



BRICs-Kompass

Theorie & Praxis
Geldanlage in den BRICs

März 2012
Werbemitteilung

ERFÜLLT DEN
DERIVATE **KODEX**



Deutscher Derivate Verband

Bitte beachten Sie bei allen folgenden Charts, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.



Inhalt

01	Im Fokus: Die BRICs	6
02	Die Welt im Jahr 2050	9
2.1	Zehn Jahre BRICs: Auf halber Strecke durch die „große Transformation“	11
2.2	Inlandsnachfrage und ökonomische Widerstandsfähigkeit	13
2.3	Einkommensverteilung und die Herausbildung einer Mittelschicht	20
2.4	Die Auswirkungen auf den Weltmarkt	25
03	Länderprofile: Brasilien, Russland, Indien, China	32
3.1	Brasilien	32
3.2	Russland	38
3.3	Indien	44
3.4	China	52
04	Die Next-11: Schwellenländer mit Potenzial	61



05	Die Währungen in BRIC- und anderen Schwellenländern	68
5.1	Brasilianischer Real	69
5.2	Russischer Rubel	70
5.3	Indische Rupie	71
5.4	Chinesischer Renminbi	72
5.5	Weitere Emerging-Markets-Währungen	72
5.6	Investment in BRICs-Währungen	73
5.7	BRICs-Währungen mit Hebel	74
06	Investieren in die BRIC-Staaten	76
6.1	Investieren in Brasilien	77
6.2	Investieren in Russland	79
6.3	Investieren in Indien	82
6.4	Investieren in China	83
6.5	Investieren in den DAXglobal® BRIC Index	85
6.6	Die BRICs Nifty 50	87
6.7	Investieren in die Next-11	90
6.8	Investieren in Einzelaktien	93
	Wichtige Hinweise	94
	Impressum	97

Bitte beachten Sie bei allen folgenden Charts, dass frühere Wertentwicklungen keine Prognose für künftige Wertentwicklungen zulassen.



Im Fokus: Die BRICs

01

Erfolgsgeschichte BRIC – das könnte in mehrfacher Hinsicht richtig sein. Gut zehn Jahre ist es her, dass der damalige Goldman Sachs Chefvolkswirt Jim O’Neill die vier großen Schwellenländer unter diesem Kürzel zusammenfasste. In den Wirtschafts- und Finanzmedien braucht man das Initialwort aus den Anfangsbuchstaben von Brasilien, Russland, Indien und China schon seit geraumer Zeit nicht mehr zu erklären. Auch Abwandlungen machen immer wieder die Runde. Während die einen vorschlugen, das Akronym um Korea zu „BRICK“ oder um Indonesien zu „BRIIC“ zu ergänzen, hatten die Staatsoberhäupter der BRIC-Länder eine andere Idee: Sie luden zu ihrem dritten Gipfeltreffen, das im April 2011 auf der südchinesischen Insel Hainan stattfand, den südafrikanischen Präsidenten Jacob Zuma ein. Dies allerdings dürfte eher der Bedeutung Südafrikas als aufstrebender Markt auf einem Kontinent mit erheblichem Entwicklungspotenzial geschuldet sein als der Tatsache, dass die Bedeutung des Landes am Kap tatsächlich an die der BRICs heranreichen würde. Denn das Länderquartett ist nicht deshalb in den Fokus gerückt, weil die vier Länder über Jahre hinweg hohe Wachstumsraten aufwiesen. Das ist auch bei vielen anderen aufstrebenden Ländern der Fall. Aber Brasilien, Russland, Indien und China, das sind diejenigen Schwellenländer, die aufgrund ihrer Größe das

Potenzial haben, zu den größten Wirtschaftsnationen der Welt aufzurücken, so die Analyse von Jim O’Neill im November 2001.

„The World and the BRICs Dream“ lautete der Titel der im Jahr 2006 aktualisierten Studie, die die Fortschritte der BRICs auf dem Weg zu den vorderen Rängen aufzeichnete. Wie ist es inzwischen um den „Traum von den BRICs“ bestellt? Wie ein Vergleich der Prognosen von 2003 mit dem mittlerweile erreichten Stand zeigt, sind die ursprünglichen Annahmen zum Teil sogar zu konservativ gewesen: Vor allem China ist auf seinem Weg an die Spitze schneller vorangekommen als erwartet. Das bevölkerungsreichste Land der Erde ist hinsichtlich seiner Wirtschaftskraft mittlerweile vor Japan und Deutschland auf Platz zwei der Weltrangliste vorgerückt und wird nur noch von den USA übertroffen. Eine Bestandsaufnahme von Goldman Sachs nach zehn Jahren kommt zu dem Ergebnis, dass die BRICs bei der „großen Transformation“ der weltwirtschaftlichen Topographie bereits die Hälfte des Weges zurückgelegt haben.

Die Krise der Jahre 2008 und 2009 hat den Vormarsch der BRICs nicht nur nicht gehemmt, sie hat ihn sogar noch beschleunigt. Während vorhergehende Krisen häufig von Emerging Markets ausgingen, so waren die Schwellen -

länder diesmal maßgeblich daran beteiligt, die Weltwirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zu führen. Der Aufstieg der BRICs hat sich als so robust erwiesen, dass ihr Vormarsch an die Weltspitze schneller wahr werden könnte, als in früheren Szenarien beschrieben: China könnte die USA bereits im Jahr 2026 einholen, die Wirtschaftskraft der BRICs als Ganzes könnte bereits 2032 so groß sein wie die der G7 – etwa sieben Jahre früher, als ursprünglich angenommen.

Gemessen an der wirtschaftlichen Größe, dürfte der Aufstieg der BRICs weitergehen. Sie könnten 2050 annähernd 40% zur globalen Wirtschaftsleistung beitragen, der Beitrag der Emerging Markets insgesamt könnte mehr als 70% betragen. Etwas anders sieht es in puncto Wachstumsraten der BRICs aus. Bezogen auf die globalen Wachstumstreiber liegt der dramatischste Wandel bereits hinter ihnen. Der Wachstumsbeitrag der BRICs könnte seine Spitze bereits erreicht haben. Die BRICs könnten in der nächsten und übernächsten Dekade ihr hohes Wachstumsniveau halten, das dann aber allmählich abflachen sollte. Was den Beitrag zum globalen Wachstum angeht, dürften andere Schwellenländer dann eine größere Bedeutung erlangen.

Zu den Emerging Markets mit einem deutlichen Gewicht und entsprechendem Potenzial könnte eine Gruppe von Ländern gehören, die Goldman Sachs als „Next-11“ bezeichnet hat. Zu dieser Gruppe gehören Länder wie Mexiko, Ägypten, die Türkei, Indonesien, die Philippinen, Südkorea oder Vietnam. Auch andere große Schwellenländer wie Südafrika, Argentinien, Thailand, Malaysia oder Kolumbien könnten künftig an Bedeutung gewinnen.

Mit der politisch, wirtschaftlich und kulturell ansonsten sehr heterogenen Ländergruppe der Next-11 und ihrer Entwicklung während und nach der Krise befasst sich Kapitel 4 unseres BRICs-Kompasses. Wie sich zeigt, sind die Unterschiede zwischen den Next-11 eher noch deutlicher geworden. Während auf der einen Seite Indonesien oder die Philippinen in der globalen Finanzkrise eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit an den Tag gelegt haben und im Jahr 2009 eine beeindruckende Erholung zeigten,

hatten Mexiko oder Pakistan einen deutlichen Einbruch zu verzeichnen.

Wie beispielsweise der tiefe Einbruch der russischen Wirtschaft in den Krisenjahren 2008 und 2009 zeigt, dürfte ein jedes dieser Länder auch turbulente Phasen durchlaufen. Das Gesamtbild allerdings bleibt bestehen. Erweitert man den Blick auf andere Emerging Markets, so lässt sich bekräftigen, dass im Jahr 2050 die Gruppe der weltweit größten Volkswirtschaften ganz anders aussehen könnte als heute: China wäre die größte Volkswirtschaft der Erde, gefolgt von den USA, Indien und Brasilien. Mexiko und Indonesien könnten Italien und Kanada im Jahr 2040 überholt haben, aber die restlichen Länder aus der Gruppe dieser Emerging Markets werden die G6-Staaten wohl nicht einholen.

Für alle im BRICs-Kompass skizzierten Projektionen gilt, dass sie weniger als Vorhersagen aufzufassen sind, sondern eher als ein Verfahren, das globale Entwicklungsmöglichkeiten und ihre Triebkräfte aufzeigen möchte. Ob diese Potenziale realisiert werden können, hängt von einer ganzen Reihe von Faktoren und Rahmenbedingungen ab, die sich in den einzelnen Ländern heute als höchst unterschiedlich darstellen.

Die 5. Auflage unseres BRICs-Kompasses gibt in Kapitel 2 ein Resümee nach einem Jahrzehnt, das in vielerlei Hinsicht eine „Dekade der BRICs“ genannt werden könnte. Kapitel 3 befasst sich im Einzelnen mit den vier Ländern Brasilien, Russland, Indien und China. Auf eine kurze Skizze der aktuellen politischen Situation folgen ein historischer Abriss sowie eine Bewertung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage. „Momentaufnahmen“ zu Aspekten wie Infrastruktur, Ökologie und Bildung oder zu wichtigen Stationen der Entwicklung sowie eine Übersicht über Bevölkerung, Wirtschaft und Politik runden die Länderkapitel ab. Kapitel 4 widmet sich den Next-11, Kapitel 5 bietet einen Überblick über die Währungen der genannten Länder, in Kapitel 6 erfahren Anleger, wie sie in die Wachstumsmärkte BRICs und Next-11 investieren können.



Die Welt im Jahr 2050

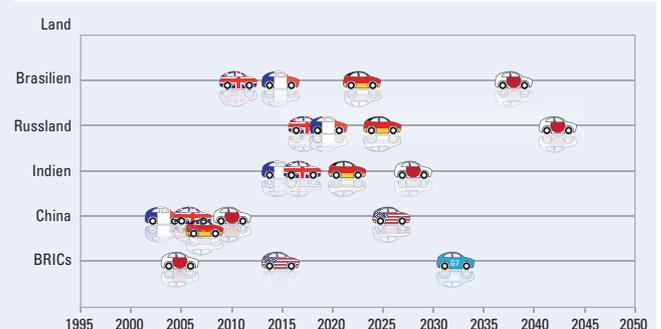
02

Im November 2001 veröffentlichte das Goldman Sachs Global Economics Research-Team unter Leitung von Jim O'Neill zum ersten Mal eine Studie zu den Schwellenländern Brasilien, Russland, Indien und China und fasste deren Anfangsbuchstaben zu dem inzwischen weithin bekannten Initialwort BRIC zusammen. Ein erstes detailliertes Szenario, in welchen Schritten sich der Aufstieg der BRICs vollziehen könnte, erschien 2003. Seither sind kontinuierlich Einzelbetrachtungen zu zahlreichen Aspekten der wirtschaftlichen Entwicklung in den BRICs erschienen, die jeweils in die Neuauflagen des BRICs-Kompasses mit eingeflossen sind.

Die vier großen Schwellenländer stehen deshalb im Fokus, weil sie seit vielen Jahren überdurchschnittliche Wachstumsraten aufweisen und aufgrund ihrer Größe mit einer Bevölkerungszahl von zusammengenommen rund 2,9 Milliarden Menschen über ein erhebliches Wachstumspotenzial verfügen. Wie wird die Weltwirtschaft in einigen Jahrzehnten aussehen, wenn die BRICs

ihr Potenzial entfalten können und weiterhin in diesem Tempo wachsen?, lautete die Ausgangsfrage. Aus dem Szenario des Jahres 2003 ergab sich, dass die BRICs gemessen an ihrem Bruttoinlandsprodukt binnen weniger Jahrzehnte zu den führenden Wirtschaftsnationen weltweit aufschließen könnten.

Abb. 1: Die BRICs überholen die großen Industrieländer



Wie die Autobilder zeigen, könnte nach heutigen Projektionen China die USA etwa im Jahr 2026 überholen. Gemessen an ihrem Bruttoinlandsprodukt, ziehen die BRICs zusammengenommen bereits in wenigen Jahren an den USA vorbei.

Quelle: Goldman Sachs Global Economics, Commodities and Strategy Research, Dez. 2011

Zunächst, so die Projektion von 2003, würde China Frankreich, Deutschland und Japan überholen, gefolgt von Indien, das sich schließlich vor Japan auf Platz drei der Weltrangliste schieben würde. Etwa 2041 würde China auch die USA einholen und den ersten Platz unter den großen Wirtschaftsmächten einnehmen.

Tabelle 1: Wann überholt wer wen? 2003- und 2008-Prognose BRICs vs. G6

	F	D	I	J	GB	USA
Brasilien 2003	2031	2036	2025	–	2036	–
Brasilien 2008	2027	2029	2020	2034	2038	–
China 2003	2004	2007	2000	2016	2005	2041
China 2008	2006	2008	2004	2010	2006	2027
Indien 2003	2019	2023	2016	2032	2022	–
Indien 2008	2021	2024	2017	2027	2023	–
Russland 2003	2024	2028	2018	–	2027	–
Russland 2008	2024	2029	2017	2037	2027	–

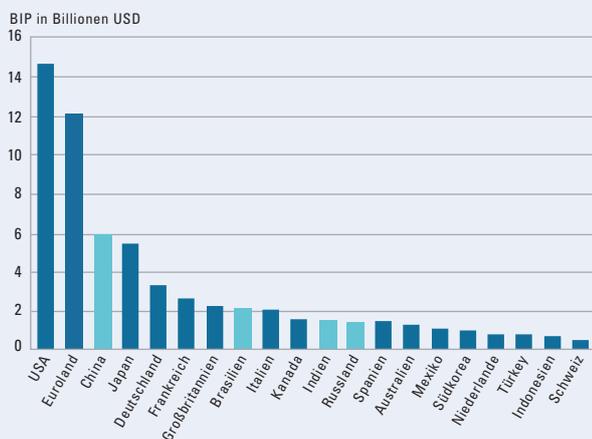
Die Projektionen aus dem Jahr 2008 unterscheiden sich von denen des Jahres 2003. Wie der Vergleich zeigt, hat sich vor allem der Vormarsch Brasiliens und Chinas beschleunigt. *Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2009*

Tabelle 1 zeigt u.a. die Projektionen von 2003 für die G6-Staaten und den Zeitraum, in dem diese von den BRIC-Staaten eingeholt werden könnten. Seither sind das ökonomische Gewicht und der Wachstumsbeitrag der BRICs und anderer Emerging Markets erheblich gestiegen. Der Aufstieg der BRICs war eine der prägenden Geschichten der vergangenen Dekade. Betrachtet man die Rangliste der Wirtschaftsmächte heute, so ergibt sich für 2010 auf den vorderen zehn Plätzen bereits ein deutlich verändertes Bild (Abb. 2).

China hat sich inzwischen nicht nur an Deutschland, sondern auch an Japan vorbeigeschoben und liegt auf Platz zwei hinter den Vereinigten Staaten, gefolgt von Japan, Deutschland und Frankreich. Brasilien nimmt nun Platz sieben ein, gefolgt von Italien und Kanada und, auf Platz zehn, Indien. Mittlerweile rangieren alle vier BRICs gemessen an ihrem Bruttoinlandsprodukt (BIP) unter den zehn größten Volkswirtschaften.

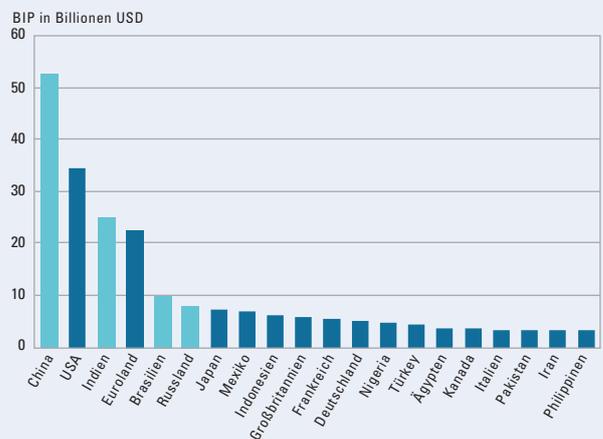
Welchen Weg die BRICs noch vor sich haben, zeigt der Vergleich von Abbildung 2 mit Abbildung 3: Im Jahr 2050 sind auf den vorderen Plätzen von den heutigen G6-Staaten nur noch die USA zu finden, die auf Platz zwei rangieren. China hat sich an die Spitze gesetzt, Indien nimmt den dritten Platz ein, gefolgt von Brasilien, Russland und Japan. Die G6-Staaten Großbritannien, Frankreich und Deutschland liegen auf Rang neun, zehn und elf. Aus neueren Projektionen ergibt sich, dass China bereits 13 Jahre früher als 2003 angenommen, nämlich im Jahr 2026, vorbei an den USA auf Platz eins unter den großen Wirtschaftsnationen vorrücken könnte¹⁾. Mit Blick auf das Jahr 2050 sind die Konturen der BRICs-Story also klar zu erkennen: Das Gravitationszentrum der Weltwirtschaft wird sich weiter in Richtung BRICs verschieben, und auch andere Emerging Markets werden global eine wesentlich größere Rolle für Wachstum und Prosperität spielen.

Abb. 2: Die Welt im Jahr 2010

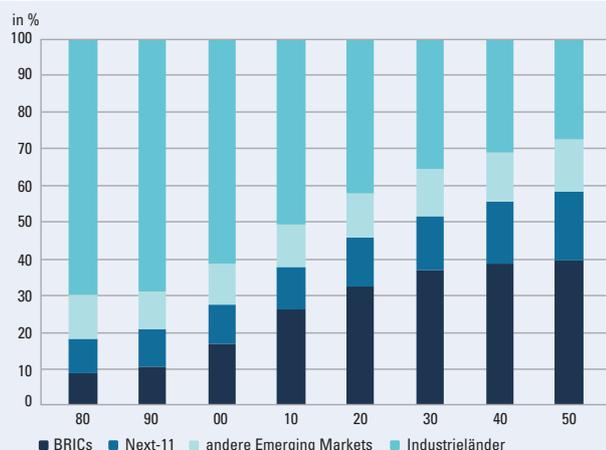


Bereits im Jahr 2010 hat China die G6-Länder Großbritannien, Frankreich, Deutschland und Japan hinter sich gelassen. Auf Platz 1 liegen nach wie vor die USA. Der Chart zeigt zum Vergleich auch das Bruttoinlandsprodukt der Euroländer. *Quellen: Internationaler Währungsfonds (IWF); GS Global ECS Research, Dez. 2011*

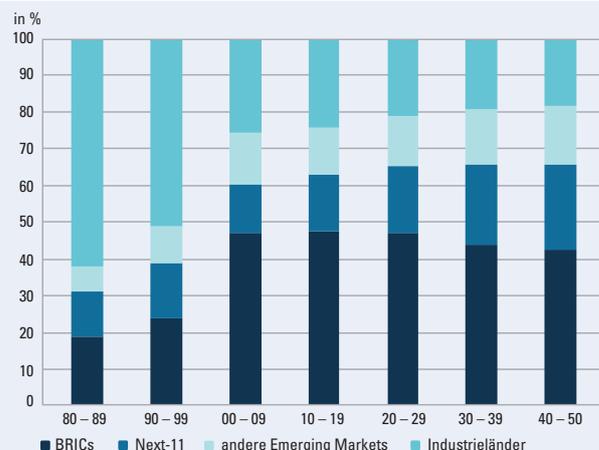
Abb. 3: Die Welt im Jahr 2050



Die Rangfolge der weltweit größten Volkswirtschaften bietet im Jahr 2050 ein verändertes Bild. Die USA liegen auf Platz zwei hinter China, gefolgt von den drei anderen BRICs. Der Chart zeigt zum Vergleich auch das Bruttoinlandsprodukt der Euroländer. *Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Abb. 4: Beitrag der BRICs zur globalen Wirtschaftsleistung

Nach Kaufkraftparitäten gewichtet, hat sich der Anteil der BRICs an der globalen Wirtschaftsleistung in den vergangenen beiden Dekaden in etwa verdoppelt. Er könnte bis 2050 auf etwa 40% steigen. *Quellen: IWF, Global ECS Research, Dez. 2011*

Abb. 5: Beitrag der BRICs zum globalen Wachstum

Der Beitrag der BRICs zum weltweiten Wachstum allerdings könnte nach Kaufkraftparitäten gewichtet seine Spitze bereits erreicht haben.

Quellen: IWF, GS Global ECS Research, Dez. 2011

2.1. Zehn Jahre BRICs: Auf halber Strecke durch die „große Transformation“

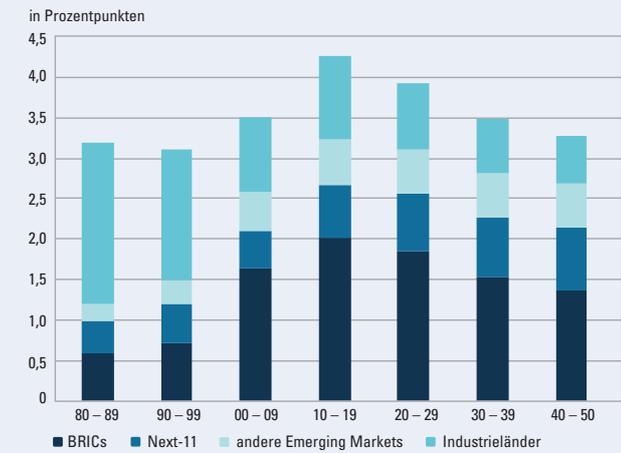
In dem bereits erwähnten Update zur Entwicklung der BRICs im vergangenen Jahrzehnt, „The BRICs 10 Years On: Halfway Through The Great Transformation“, heißt es zum heute erreichten Stand: „Die große Story unserer anfänglichen BRICs-Analyse war, dass wir an der Schwelle einer massiven Transformation in der Bedeutung der großen Schwellenländer für die Weltwirtschaft stehen. In der Dekade seither hat die Welt einen bemerkenswerten Wandel durchlaufen. Die BRICs haben von 11% des weltweiten Bruttoinlandsprodukts in den neunziger Jahren auf derzeit 25% zugelegt. Gegen 2050 werden die BRICs unseren Erwartungen nach bei etwa 40% des globalen BIP liegen. ... Daran gemessen, hat die ‚große Transformation‘ die Hälfte des Weges noch vor sich.“

Hinsichtlich ihres Beitrags zum weltweiten Wirtschaftswachstum hingegen dürften die BRICs die Zielgerade fast erreicht haben. Während sie in den 1990er Jahren etwa 23% zum globalen Wachstum beitrugen, waren es in der vergangenen Dekade im Durchschnitt fast 50%. Damit könnte die Spitze ihres Wachstumsbeitrags nahezu erreicht sein. Es ist davon auszugehen, dass die BRICs ihr hohes Wachstum in den nächsten

beiden Dekaden in etwa beibehalten könnten. Danach dürfte sich ihr Wachstum und damit auch ihr Wachstumsbeitrag etwas abschwächen, insgesamt aber immer noch auf hohem Niveau liegen. Eine Ausnahme bildet Indien, das über die nächsten Jahrzehnte hinweg ein hohes Wachstum von etwa 5% beibehalten dürfte. Für Investoren bedeutet dies, dass vermutlich ein genauerer Blick unter die Oberfläche der Makrostrukturen angebracht sein dürfte, um überdurchschnittliche Ertragschancen zu identifizieren. Oder um es in den Worten von „The BRICs 10 Years On“ zu sagen: „Während sich die letzte Dekade vor allem um die ‚Makro‘-Story in diesen Märkten gedreht hat, könnte es in der nächsten Dekade viel mehr um die ‚Mikro‘-Story gehen.“ Was die Zuwachsraten für die Weltwirtschaft insgesamt anbelangt, so dürften sie im kommenden Jahrzehnt ihre Spitze erreichen und mit einem durchschnittlichen Wert von etwa 4,3% höher liegen als das Wachstum in den vergangenen beiden Jahrzehnten. Auch das Wachstum der Dekade 2020 bis 2030 dürfte das der Jahrzehnte seit 1990 noch übertreffen. Damit die BRIC-Länder weiter ein hohes Wachstum beibehalten können, werden Produktivitätswachstum und eine sich verbessernde Kapitalausstattung an Bedeutung gewinnen, während die Bedeutung eines Zuwachses an Arbeitskräften auf mittlere

1) Die Aktualisierungen und Daten basieren vor allem auf der zusammenfassenden Bestandsaufnahme im Global Economics Paper No. 208, „The BRICs 10 Years On: Halfway Through The Great Transformation“, sowie Global Economics Paper No. 192, „The Long-Term Outlook for the BRICs and N-11 Post Crisis“, herausgegeben vom Goldman Sachs Global Economics, Commodities and Strategy Research. Soweit im Folgenden nicht anders angegeben, entstammen Abbildungen sowie Tabellen diesen Quellen.

Abb. 6: Potenzielles globales Wirtschaftswachstum



Das globale Wirtschaftswachstum könnte in der laufenden Dekade seine Spitze erreichen und dann allmählich abflachen. Der Berechnung liegen nach Kaufkraft gewichtete Kalkulationen zugrunde. *Quelle: IWF; GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Abb. 7: Verteilung der Einkommen im Vergleich



Während die unterschiedlichen Einkommen in ärmeren und reicheren Ländern heute noch eine doppelte Spitze zeigen, wird die Verteilung der Einkommen 2050 gleichmäßiger verlaufen. *Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Sicht in Brasilien, Russland und China abnehmen dürfte. Während sich der Wachstumsbeitrag der BRICs mit der Zeit etwas abflachen wird, könnte die Bedeutung anderer Schwellenländer über die nächsten Jahrzehnte zunehmen. Insgesamt dürfte das zunehmende Wachstum der Emerging Markets dazu führen, dass die Gruppe der Län-

der mit mittleren Einkommen weiter wächst. Damit verringert sich das Wohlstandsgefälle zwischen den Ländern, und mit der rapide wachsenden Mittelschicht werden auch die Einkommensunterschiede zwischen den Ländern geringer. Innerhalb der einzelnen Länder allerdings könnten sich die Einkommensunterschiede

Kasten 1: Exkurs – Die Bedingungen für Wachstum

Mehrere Bedingungen sollten erfüllt sein, um solides Wirtschaftswachstum zu fördern. Dazu gehören makroökonomische Stabilität, kompetente und stabile Institutionen, fähige und berechenbare Administration, Offenheit, Rechtssicherheit und Bildung. Im Folgenden werden einige dieser Faktoren kurz umrissen:

Makroökonomische Stabilität

Niedrige Inflation, eine förderliche Politik, gesunde öffentliche Haushalte und ein gut gemanagter Wechselkurs sind notwendig, um Wirtschaftswachstum zu ermöglichen. Jedes der BRIC-Länder hatte in den letzten Dekaden Phasen makroökonomischer Instabilität durchzustehen, einige leiden noch jetzt darunter.

Starke und politisch stabile Institutionen

Politische Unsicherheit und Instabilität schrecken von Investitionen ab und verhindern damit Wachstum. Adäquate Institutionen haben einen Einfluss auf die „Effizienz“ einer Volkswirtschaft in ähnlicher Weise wie die Technologie. Untaugliche Institutionen schaffen weniger Anreize zu investieren, zu arbeiten und zu sparen. „Institutionen“ im breiteren Sinne umfassen das Rechtssystem, funktionierende Märkte, Gesundheits- und Bildungssysteme, finanzielle Insti-

tutionen und die Administration. Jedes der BRIC-Länder steht in dieser Hinsicht in den nächsten Jahrzehnten vor beachtlichen Herausforderungen.

Offenheit

Offenheit für Handel und ausländische Direktinvestitionen kann Zugang zu importierten Inputs, neuen Technologien und größeren Märkten bieten. Die Offenheit der BRIC-Staaten ist unterschiedlich, Indien z.B. ist in mancherlei Hinsicht noch immer relativ geschlossen.

Höhere Bildungsstandards

Höhere Bildungsniveaus sind generell förderlich für schnelleres Wirtschaftswachstum. Wenn Volkswirtschaften rasch wachsen, fehlen oft ausgebildete Beschäftigte. Deswegen ist eine Schulbildung von mehreren Jahren eine Voraussetzung dafür, dass die Entwicklung des Landes voranschreitet. Mehrere Ländervergleichsstudien haben eine positive und statistisch signifikante Korrelation zwischen der Dauer von Schulausbildung und den Wachstumsraten des Pro-Kopf-Einkommens festgestellt. Unter den BRIC-Staaten hat Indien noch den größten Aufholbedarf im Bildungsbereich.

ausweiten, und zwar sowohl in den Industrieländern als auch in den aufstrebenden Märkten. Daraus können sich wachsende Spannungen zwischen denjenigen ergeben, die von dieser Entwicklung profitieren, und denjenigen, die das nicht tun (vgl. dazu auch Kasten 2, Seite 15).

Für alle skizzierten Szenarien sei auch hier darauf hingewiesen, dass unsere Projektionen weniger als Prognosen aufzufassen sind, sondern eher als ein Verfahren, das dazu dient, globale Entwicklungspotenziale und ihre Triebkräfte aufzuzeigen. Das heißt nicht, dass alle diese Länder ihre Potenziale auch tatsächlich entfalten können. Dazu bedarf es einer Reihe von Voraussetzungen, von denen einige im Kasten 1 skizziert sind. Und wie bereits im Jahrzehnt zuvor, abstrahieren diese Projektionen von wirtschaftlichen Zyklen. Allerdings hat die Krise der Jahre 2008 und 2009 den Bedeutungszuwachs der BRICs eher beschleunigt als verlangsamt.

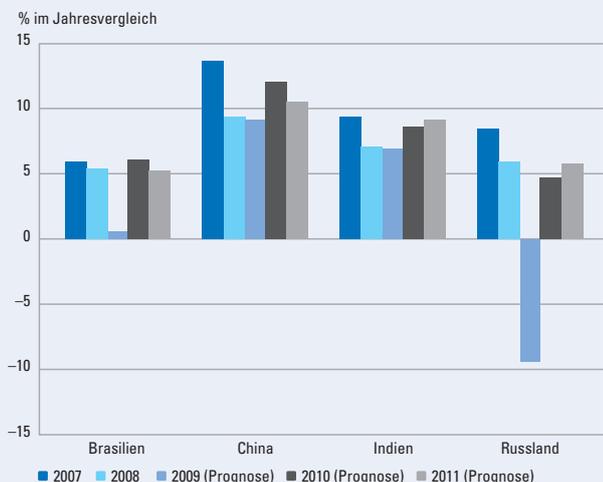
2.2. Inlandsnachfrage und ökonomische Widerstandsfähigkeit

Nach den Wachstumsraten der Jahre 2007 und 2008, die bei allen BRICs zum Teil erheblich über 5% gelegen hatten, erlebten die vier Emerging Markets 2009 einen Rückgang. Einen regelrechten Einbruch verzeichnete Russland: Nach

einem Zuwachs von 5,6% im Jahr 2008 ging die russische Wirtschaftsleistung nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) um 9% zurück. China und Indien hingegen blieben im positiven Bereich. In China, wo der Aufschwung im Jahr 2007 mit 13% seinen Höhepunkt erreicht hatte, flachte sich das Wachstum ab. Die Zuwachsraten der Jahre 2008 und 2009 lagen bei 9,6 bzw. 8,7%. Indien erzielte 2009 im Jahresmittel immerhin noch 5,6%. Ein Vergleich der Quartalsentwicklungen der Jahre 2008 und 2009 in den BRICs und in den Industrieländern zeigt, dass die wirtschaftliche Erholung von Brasilien, Indien und China der wirtschaftlichen Erholung der G3 (USA, Japan, Euroland) vorauslief. Während die Wachstumskurve in den drei BRIC-Ländern bereits im vierten Quartal 2008 wieder nach oben drehte, zog die Konjunktur in den G3 erst im ersten Quartal 2009 wieder an (siehe Abb. 14).

Dass sich die BRICs in der Krise mit der Ausnahme von Russland als widerstandsfähiger gezeigt haben als die entwickelten Ökonomien, hat nicht zuletzt damit zu tun, dass Brasilien, Indien und China weniger vom Export abhängig sind als zuvor. In China haben im Jahr 2008 sowohl die Nettoexporte als auch die inländische Nachfrage zum Wirtschaftswachstum beigetragen, während die Nettoexporte in den drei anderen

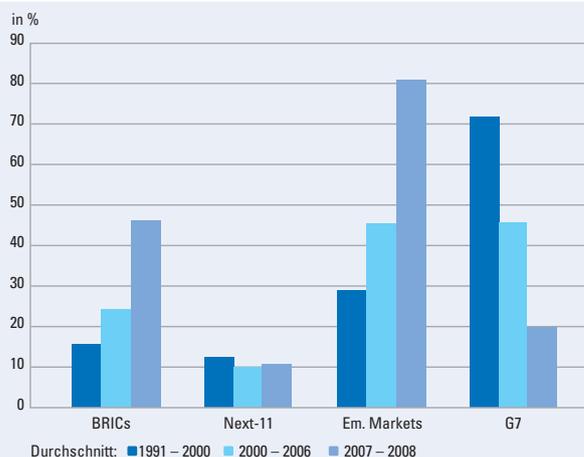
Abb. 8: Wachstumsraten der BRICs seit 2007



Mit Ausnahme von Russland zeigten die BRICs auch in den Krisenjahren 2008 und 2009 überdurchschnittliche Wachstumsraten.

Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2009

Abb. 9: 2007 und 2008 trugen die BRICs mehr zum globalen Wachstum bei als die G7



Sowohl der Beitrag der BRICs zum globalen Wachstum in den Jahren 2007 und 2008 als auch der Beitrag der Emerging Markets insgesamt war beeindruckend.

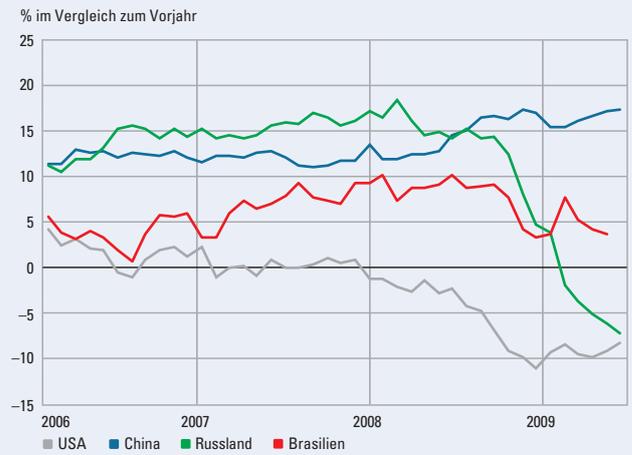
Quellen: IWF, GS Global ECS Research, Dez. 2009

BRIC-Ländern das Wachstum schmälerten. Das gilt insbesondere für Russland und Brasilien. Der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage ließ im Jahr 2008 gegenüber den Spitzenwerten des Jahres 2007 zwar nach, er war aber nach wie vor der hauptsächliche Wachstumstreiber in Brasilien, Indien und China und im Jahr 2008 auch noch in Russland. Im Jahr 2009 hingegen trugen beide Faktoren zum Einbruch der russischen Wirtschaft bei (siehe Abb. 15).

Ein Vergleich mit den Industrieländern illustriert den Unterschied. In den USA hat sich der Beitrag der Inlandsnachfrage zum Wachstum seit 2004 verlangsamt und drehte 2008 ins Minus. Auch in Euroland gab die Nachfrage mit dem nachlassenden Wirtschaftswachstum deutlich nach, während der Beitrag der Nettoexporte im Jahr 2008 buchstäblich verschwand.

Ein Beispiel für die vergleichsweise Robustheit der Inlandsnachfrage liefert ein Blick auf die Einzelhandelsumsätze in China und Brasilien einerseits sowie in den USA und Russland andererseits (siehe Abb. 10). Während die Kurve in den USA und in Russland kurz nach Jahresbeginn 2008 deutlich nach unten dreht, hält sich Brasilien unter Schwankungen in etwa auf dem Stand von 2007. Ein Blick auf die einzelnen Komponenten des chinesischen Einzelhandels

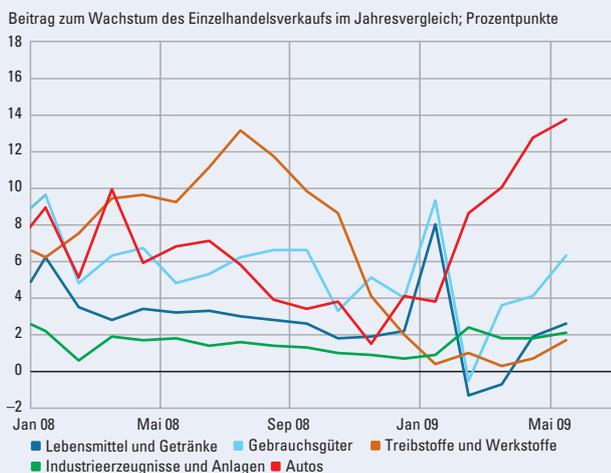
Abb. 10: Einzelhandelsumsätze USA vs. Brasilien, Russland, China



Der Einzelhandel war in den USA und in Russland seit 2008 rückläufig, in Brasilien und China konnte er sich halten. Der indische Einzelhandelsumsatz wird nicht direkt gemessen. Quelle: GS Global ECS Research, Aug. 2009

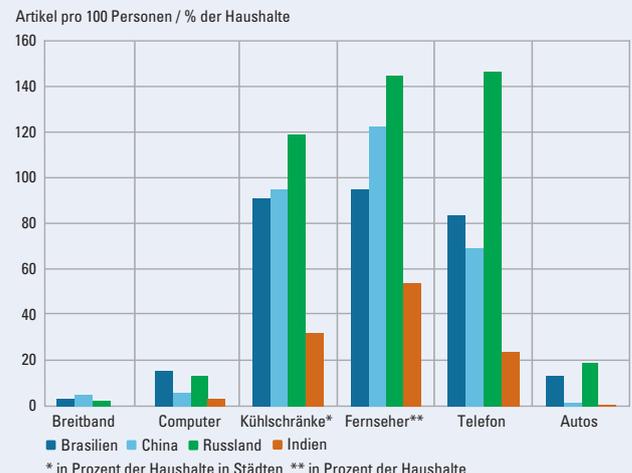
zeigt, dass es in China der Verkauf von Autos war, der bereits in der zweiten Jahreshälfte des Jahres 2008 deutlich nach oben wies. Der Rückgang des russischen Verbrauchs hat nicht zuletzt auch damit zu tun, dass der russische Markt der reifste ist, was die Exportabhängigkeit Russlands vergrößert. Hinsichtlich einiger langlebiger Gebrauchsgüter wie Fernseher oder Kühlschränke haben auch China und Brasilien aufgeholt. Den größten Nachholbedarf hat Indien, das bei allen Gütern, die als Indikatoren für wachsenden Wohlstand dienen, am weitesten zurückliegt.

Abb. 11: Chinas Wachstum im Einzelhandelsverkauf



Autos haben den größten Anteil am Wachstum des Einzelhandelsverkaufs, gefolgt von Konsumprodukten. Quelle: GS Global ECS Research, Aug. 2009

Abb. 12: Durchdringung mit Gütern



Hinsichtlich der Durchdringung mit Gütern liegt Russland an der Spitze der vier BRIC-Staaten. Quelle: GS Global ECS Research, Aug. 2009

Kasten 2: Inlandsnachfrage – Spielraum für Konsumwachstum

Es war die Inlandsnachfrage, die in den Krisenjahren 2008 und 2009 die Wachstumsraten v.a. von Indien und China stabilisierte. Während in China das Exportwachstum 2009 negativ war, legte die Inlandsnachfrage noch einmal deutlich zu. Auch in Brasilien milderte ein Anstieg der Inlandsnachfrage den negativen Beitrag der Exporte ab. Der Konjunkturrückgang fiel mit $-0,4\%$ im Jahresvergleich relativ mild aus.

China durchläuft derzeit eine weitere Entwicklungsphase: Statt auf Exporten beruht sein Wachstum nun auf einer steigenden Inlandsnachfrage. Wie könnte sich die Inlandsnachfrage der BRICs in den kommenden Jahren weiterentwickeln? Ein historischer Rückblick könnte einen Hinweis liefern: Japans Wirtschaft wuchs in der Zeit zwischen 1955 und 1980 sehr schnell und setzte ihr hohes Wachstum bis zum Ende der 1980er Jahre fort. Die vergleichsweise kleine Insel verwandelte sich dadurch in wenigen Jahrzehnten in die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Ein ebenfalls beachtliches Wirtschaftswachstum setzte um 1970 in Südkorea ein.

„Die Unabhängigkeit der BRICs hat seit der Krise definitiv zugenommen. Sie haben gelernt, ohne die ‚Droge‘ der Exporte in die USA zu leben. Die nächste Phase des Aufschwungs wird von der Inlandsnachfrage getrieben werden.“ Jim O’Neill

Die Entwicklung dieser beiden Länder lässt sich gut mit dem Aufstieg der BRIC-Staaten China und Indien vergleichen, während Russland und Brasilien in ihrer Entwicklung schon weiter sind. Chinas heutiges Pro-Kopf-BIP entspricht etwa dem Japans Anfang der 1970er Jahre, kurz bevor das Land zu seinem schnellen Aufstieg in der Weltwirtschaft ansetzte. Die Geschwindigkeit könnte sich in China noch erhöhen. Indien wird vermutlich dieselbe Entwicklung durchlaufen, auch wenn es noch weiter zurückliegt (Abb. 13).

Privater Verbrauch im Verhältnis zum BIP

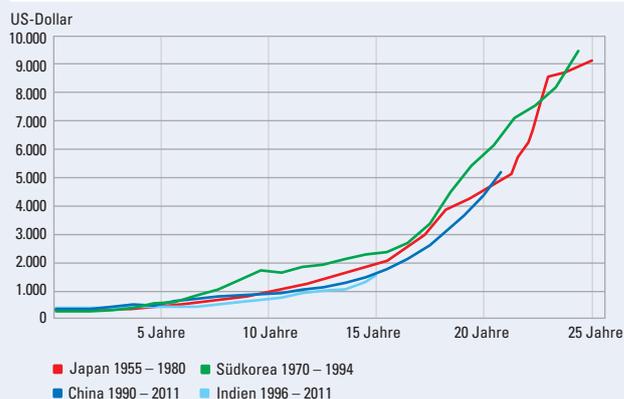
Vergleicht man die Entwicklung von Industrienationen und Entwicklungsländern, so scheint es, dass bei einem sehr niedrigen Pro-Kopf-BIP eine negative Wechselwirkung zwischen dem Anteil des privaten Verbrauchs am BIP und dem Pro-Kopf-BIP besteht. Das heißt, je ärmer und unterentwickelter ein Land ist, desto kleiner ist der Anteil des inländischen Verbrauchs am Bruttoinlandsprodukt. Steigt hingegen das Pro-Kopf-BIP, kehrt sich dieser Trend ab einem bestimmten Punkt um. Dann wächst der private Verbrauch stärker als das Bruttoinlandsprodukt. In Japan, Russland und den USA fand diese Trendumkehr bei einem Pro-Kopf-BIP von ca. 4.000 US-Dollar statt. In China und Indien sank in den vergangenen zehn Jahren der Anteil des privaten Verbrauchs am BIP, während gleichzeitig das BIP stieg. Bei Entwick-

lungsländern ist dies ein normaler Vorgang, besonders wenn das hohe Wachstum in erster Linie auf Investitionen beruht. Sowohl Japan als auch Südkorea erlebten einen ähnlichen Rückgang, bevor sich der Trend umkehrte.

Um der Frage näherzukommen, ob Indien und China in den letzten Jahren eine solche Trendumkehr gesehen haben, muss man u.a. die Veränderungen in der Zusammensetzung der Verbraucherausgaben berücksichtigen. Die Konsumprodukte lassen sich in drei Gruppen unterteilen: Primärprodukte (Grundnahrungsmittel), Sekundärprodukte (Bekleidung, Möbel und Haushaltsgeräte) und Tertiärprodukte (Freizeitdienstleistungen, Kosmetik- und Parfümerieartikel). In China sind die Ausgaben für sämtliche Konsumprodukte gestiegen. Besonders stark erhöhten sich dabei zwischen 2000 und 2007 die Ausgaben der chinesischen Konsumenten für Tertiärprodukte (durchschnittlich um 20%), das Wachstum bei primären und sekundären Produkten war etwas schwächer. In Indien stiegen die Ausgaben in den 1990er Jahren in allen drei Produktkategorien auffällig, d.h. um über 12%. Dieses hohe Wachstum startete allerdings von einem sehr niedrigen Niveau aus.

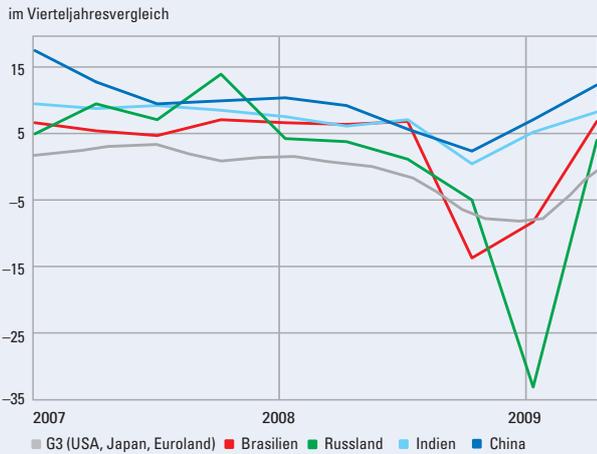
Wichtig für die Beurteilung der Entwicklungsfortschritte ist auch, wie verbreitet zum Beispiel Mittelklasseprodukte wie Kühlschränke und Fernseher sind. Gerade diese beiden Indikatoren zeigen, dass sich der Lebensstandard der ländlichen Bevölkerung Chinas und (in etwas geringerem Maße) Indiens verbessert hat, dass er jedoch weiterhin nicht den Standard der städtischen Bevölkerung erreicht. Allerdings hat sich der Abstand zwischen Stadt und Land seit Mitte der 1990er Jahre offenbar verringert, was bedeutet, dass das hohe Wachstum auch auf dem Land angekommen ist.

Abb. 13: Déjà-vu? Entwicklung des Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukts im Vergleich



China und Indien zeigen in der Entwicklung ihres Pro-Kopf-BIP deutliche Parallelen zur Entwicklung von Japan und Südkorea in den Jahrzehnten ihres wirtschaftlichen Aufstiegs. Quelle: IWF; Stand Januar 2012

Abb. 14: Wirtschaftsentwicklung 2007 – 2009 im Vergleich



Die Volkswirtschaften von Brasilien, Indien und China erholten sich schneller von der Krise der Jahre 2008 und 2009 als die Volkswirtschaften der G3-Staaten.
 Quellen: Nationale Quellen; GS Global ECS Research, Mai 2009

Geringer Verschuldungsgrad und hohe Sparraten

In welchem Tempo sich die höhere Nachfrage beispielsweise nach langlebigen Konsumgütern weiterentwickeln könnte, hängt nicht zuletzt auch davon ab, welchen Zugang Konsumenten zu zusätzlichen Finanzierungen haben. Insgesamt sind die BRIC-Staaten geringer verschuldet als die meisten Industrienationen. Dabei ergibt sich die Gesamtverschuldung aus der Summe der Regierungs-, der Haushalts- und der Unternehmensschulden.

Wie ein Blick auf diese drei Bereiche zeigt, ist die Verschuldung in den BRIC-Staaten auf den öffentlichen Sektor fokussiert. Die privaten Haushalte sind vergleichsweise wenig verschuldet. Zwar ist das durchschnittliche Kreditvolumen in den letzten fünf Jahren im Zehnjahresvergleich angestiegen, die an den privaten Sektor vergebenen Kreditvolumina liegen jedoch, gemessen als Anteil am BIP, deutlich unter dem Niveau der Industrieländer. Die Durchschnittswerte der Emerging Markets insgesamt übertrifft nur China.

Bisher ist der Anstieg der Pro-Kopf-Einkommen der wichtigste Motor für die Ausweitung des Verbrauchs in Indien und China gewesen. Eine höhere Verschuldung der privaten Haushalte könnte der Katalysator sein, der sie auf die nächste Stufe des Verbrauchswachstums führt.

Abb. 15: Inlandsnachfrage war der größte Wachstumstreiber

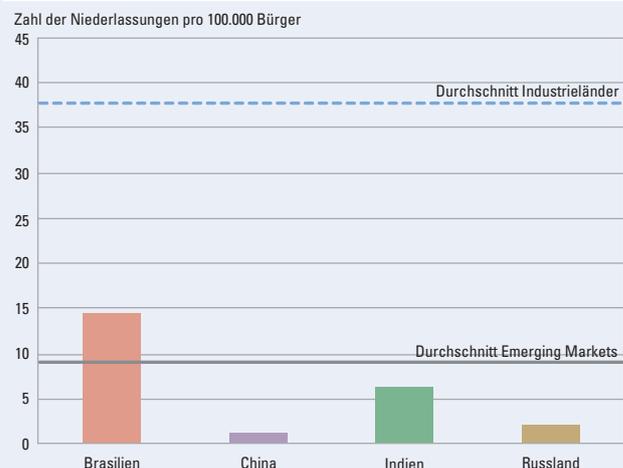


Brasilien, Indien und China sind weniger vom Export abhängig als zuvor. In China haben 2008 Nettoexporte und inländische Nachfrage zum BIP-Wachstum beigetragen. Quellen: Nationale Quellen; GS Global ECS Research, Dez. 2009

Hinsichtlich des Zugangs von Verbrauchern zu Krediten stellen sich die Verhältnisse in den BRICs sehr unterschiedlich dar. Der hohe prozentuale Anteil der jeweils drei größten Banken am Gesamtvolumen aller Finanzanlagen in China und Brasilien deutet darauf hin, dass in diesen Ländern der Wettbewerb der Banken wenig ausgeprägt ist. Ganz anders ist die Situation in Russland, wo der Bankensektor von einer Konsolidierung profitieren könnte.

Die Effizienz von Finanzsystemen ist stark eingeschränkt, wenn sie nur für die wohlhabendsten Bürger und größten Unternehmen

Abb. 16: Physische Infrastruktur des Bankensektors



Brasilien verfügt über die größte Bankendichte, die anderen drei BRICs hinken dem EM-Durchschnitt bei der Zahl der Niederlassungen hinterher.
 Quelle: Weltbank

einer Volkswirtschaft zugänglich sind. Je mehr Bürger effizient sparen können, desto mehr Finanzmittel stehen für Investitionen zur Verfügung. Und natürlich nützt dies der gesamten Wirtschaft eines Landes. Ein einfacher Zugang zum Finanzsystem reduziert für die Unternehmen die Finanzierungskosten, und das wiederum trägt langfristig zum erfolgreichen Wachstum bei.

Auch die Infrastruktur des Bankensystems lässt in den BRICs viel Raum für Verbesserungen. Bislang haben alle vier Länder eine viel geringere Dichte an Filialen vorzuweisen als die entwickelten Volkswirtschaften, nur in Brasilien liegt sie über dem Durchschnitt der Schwellenländer (siehe Abb. 16). Am weitesten hinken China und Russland mit weniger als drei Bankfilialen pro 100.000 Einwohner hinterher.

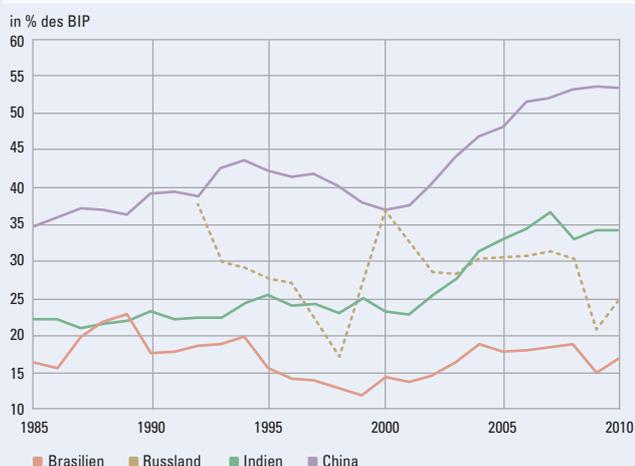
Ein weiterer Faktor, der zu einer nachhaltig wachsenden Inlandsnachfrage beitragen könnte, sind die vergleichsweise hohen Sparquoten in den BRICs. Am höchsten liegen die Sparquoten der privaten Haushalte in China. Aber auch in Indien sind die privaten Ersparnisse seit 2000 angewachsen, während sie in Russland zurückgegangen sind.

Privatpersonen und Unternehmen haben in der Regel vier Hauptmotive zum Sparen: Sie wollen sich für vorhersehbare große Aufwendungen

wappnen, wie sie bei Privatpersonen beispielsweise durch den geplanten Ruhestand gegeben sind. Zweitens sparen sie aus Vorsicht, um gegen ein ungewisses zukünftiges Einkommen abgesichert zu sein. Weiterhin motiviert sie die Aussicht auf Rendite zu einem Investment. Und schließlich wollen sie ein Vermächtnis hinterlassen, sei es für die eigenen Kinder oder für die Unternehmensnachfolger. Zunehmende Einkommen führen zu steigenden Sparquoten, während die zunehmende Verfügbarkeit von Krediten eher mit sinkenden Sparquoten einhergeht.



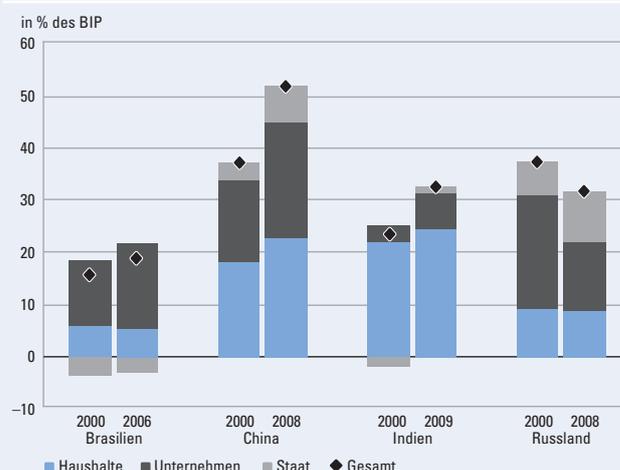
Abb. 17: Gesamtwirtschaftliche Sparquoten der BRICs



In den vergangenen Jahren hat sich die Differenz zwischen Chinas hoher und Brasiliens niedriger Sparquote ausgeweitet.

Quelle: IWF

Abb. 18: Zusammensetzung der Sparquoten



In China und Indien überwiegen die Ersparnisse der Haushalte, in Brasilien und Russland sparen die Unternehmen am meisten.

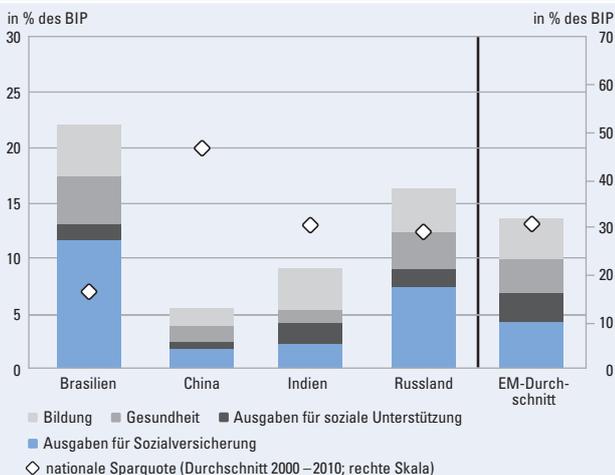
Quellen: Nationale Statistiken, GS Global ECS Research

Darüber hinaus zeigt sich, dass die jeweiligen sozialen Sicherungssysteme erheblichen Einfluss auf das Sparverhalten der Bürger in den BRICs haben (Abb. 19). So stellt Brasilien etwa Mittel in Höhe von mehr als 20% vom BIP für soziale Unterstützungsprogramme zur Verfügung. Das könnten Haushalte zum Anlass nehmen, ihren Sparwillen zurückzufahren. Im Gegensatz dazu wendet die chinesische Regierung lediglich 6% vom BIP für soziale Sicherungssysteme auf. Das Ende der Sozialleistung mit dem Beinamen „die eiserne Reisschüssel“, die den Chinesen eine lebenslange soziale Versorgung durch Staatsunternehmen sicherte, trieb die Sparquote der Chinesen in den 1990er Jahren nach oben.

Den größten positiven Einfluss auf die Sparquoten dürften in den BRICs bis 2050 steigende Einkommen haben. Druck könnte der demographische Wandel in China und Russland auslösen, während für Brasilien und Indien dank der im Vergleich jüngeren Altersstruktur günstigere Aussichten wahrscheinlich sind. Ein wichtiger Faktor dürfte auch die Entwicklung der Finanzsysteme in den BRICs sein: Ein leichter Zugang zu Finanzierungen könnte zu sinkenden Sparquoten führen. In der Gesamtheit dürften diese Effekte dazu führen, dass die bislang sehr hohe Sparquote in China tendenziell sinkt, während sie in Brasilien steigt. Für Indien und Russland lassen sich dagegen keine eindeutigen Trends herleiten.



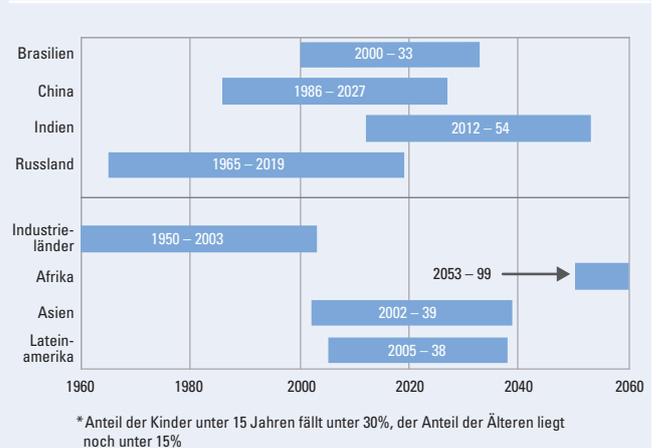
Abb. 19: Sozialsystem und Sparquote



Mit steigender Höhe der Sozialleistungen sinkt offenbar die Sparquote, wie dieser Vergleich der BRICs zeigt.

Quelle: Weltbank

Abb. 20: Die demographischen Fenster*



Das demographische Fenster der BRICs könnte dazu beitragen, das Wachstum zu stärken. Indien hat noch auf Jahre hinaus eine günstige Altersstruktur.

Quelle: UN, GS Global ECS Research

Kasten 3: Geldpolitik trägt zur Stabilisierung bei

Zur Stabilität der BRICs beigetragen hat in den Krisenjahren 2008 und 2009 auch die Geldpolitik. Die Leitzinsen in den BRICs und in den Next-11-Ländern wurden, so wie auch in den Industrieländern, im Verlauf der Finanz- und Wirtschaftskrise in erheblichem Ausmaß abgesenkt. Brasilien hat in diesem Zeitraum seinen Leitzins um insgesamt 500 Basispunkte gesenkt, in Russland summieren sich die Zinsschritte der russischen Notenbank auf 400 Basispunkte. Die Zinssenkungen in China waren weniger drastisch; allerdings spielten dort andere konjunkturstützende Maßnahmen eine größere Rolle als in vielen anderen Teilen Asiens.

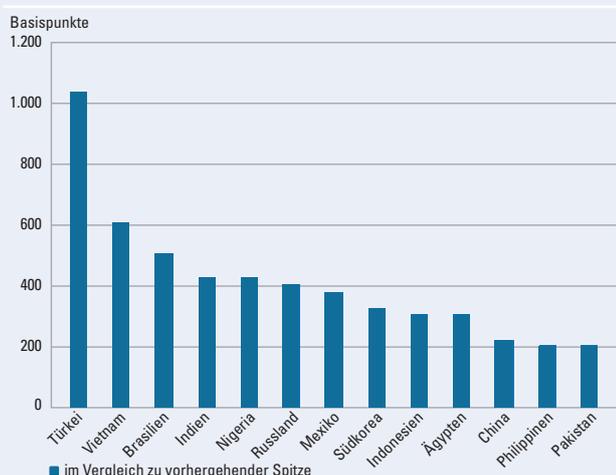
Auch in den Next-11-Ländern (siehe Kapitel 4) senkten die Zentralbanken die Zinsen zum Teil drastisch. Die Türkei nahm ihren Zinssatz ab dem 4. Quartal 2008 um insgesamt 1.025 Basispunkte zurück, in Vietnam lag die Zinssenkung bei 600 Basispunkten, in Mexiko und Südkorea lag sie bei 375 bzw. 325 Basispunkten.

Bemerkenswert an dieser Phase der geldpolitischen Lockerung war, dass diese wirtschaftlich aufstrebenden Länder in der Lage waren, auf externe Schocks mit Zinssenkungen zu reagieren. In vorhergehenden Krisen machten es die Kapitalabflüsse aus Emerging Markets oft unumgänglich, dass die jeweiligen Notenbanken die Zinsen anheben mussten, um das Finanzsystem zu stabilisieren. Eine derartige antizyklische Geldpolitik bedeutete häufig, dass die Wirtschaft des Landes noch mehr unter Druck geriet und die Krise sich weiter verschärfte.

Seit den Krisen der 1990er Jahre ist es einer Reihe von BRIC- und Next-11-Ländern wie auch einigen weiteren aufstrebenden Ökonomien gelungen, ihre Außenwirtschaftsbilanz zu stabilisieren und förderliche Rahmenbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung und die finanzielle Stabilität zu schaffen. Auf dieser Grundlage waren sie in der Lage, die Geldpolitik zum Teil erheblich zu lockern, ohne das Risiko einzugehen, dass es zu einer Kapitalflucht kommt. Da in den meisten BRICs und N-11-Ländern eine gravierende Bankenkrise überwiegend ausblieb (die Ausnahme ist auch hier wieder Russland), unterstützte dies den Prozess der wirtschaftlichen Erholung.

Auch die oft kritisierte Akkumulation großer Devisenreserven scheint zur Stabilisierung beigetragen zu haben. Die Krise bestärkte die Auffassung, dass große Reserven für diese Länder von Vorteil sein können. Obwohl sich Russland und Südkorea mit großen Abflüssen konfrontiert sahen, blieben sie dank ihrer Devisenreserven dennoch Herr ihrer Entscheidungen. Brasilien behauptete sich besser als Mexiko, was zum Teil seiner besseren Reservedecke geschuldet sein könnte.

Abb. 21: Drastische Zinssenkungen



Die Notenbanken von BRICs und N-11-Ländern waren in den Krisenjahren 2008 und 2009 in der Lage, die Geldpolitik zum Teil erheblich zu lockern.

Quellen: Haver Analytics; GS Global ECS Research, Dez. 2009

Abb. 22: Leitzinsen in den BRIC-Staaten



Die Leitzinsen befinden sich in Brasilien, Russland, Indien und China nach wie vor auf einem historisch niedrigen Niveau.

Quelle: Bloomberg L.P.

2.3 Einkommensverteilung und die Herausbildung einer Mittelschicht

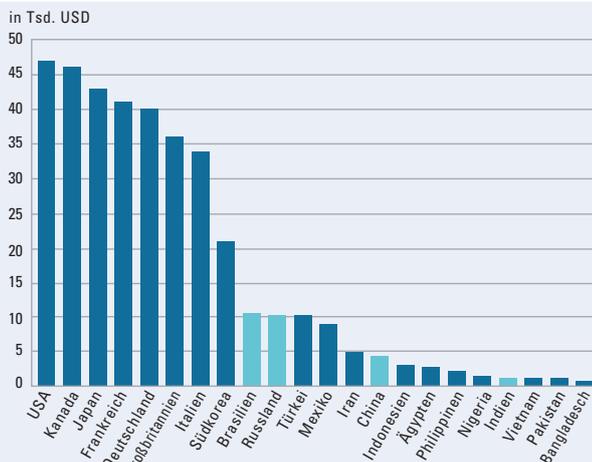
Hinsichtlich der Pro-Kopf-Einkommen hat sich das Bild für 2050 nicht verschoben. Unter den BRICs wird Russland wahrscheinlich die reichste Ökonomie sein, während China, Brasilien und Indien weit hinter den G6-Ländern liegen. Das bestätigt die Ausgangsthese, dass mit dem Aufstieg der Schwellenländer die größten Wirtschaftsnationen künftig nicht gleichzeitig auch die reichsten Nationen sein werden. Dennoch könnten die Pro-Kopf-Einkommen in den nächsten Jahrzehnten erheblich zulegen. Während sich das Pro-Kopf-Einkommen in Brasilien und Russland in etwa vervier- bis versechsfachen könnte, könnte es in China und Indien um das neun- bis zwölffache wachsen. Hinter den USA liegen die Einkommen aber auch dann noch weit zurück, unabhängig davon, ob sie in nominalen Dollarkursen oder in Kaufkraftparitäten umgerechnet werden. Das bestätigt die Annahmen der Ausgangsszenarien: Der Prozess der Angleichung der Einkommen erstreckt sich über lange Zeiträume.

Ob der wirtschaftliche Aufstieg der BRICs von Dauer sein kann, hängt nicht zuletzt von der Einkommensverteilung und von der Herausbildung einer kaufkräftigen Mittelschicht ab. So-

ziales Ungleichgewicht bestimmt nach wie vor das gesellschaftliche Erscheinungsbild vieler Schwellenländer. Das Pro-Kopf-Einkommen ist vor allem in Brasilien, Russland und China gestiegen. Allerdings nimmt die Ungleichheit in der Einkommensverteilung zu. Ein hohes Maß an Ungleichheit ist in der Anfangsphase eines Einkommenswachstums oft unvermeidlich, da sich die Wirtschaft von der Landwirtschaft auf den industriellen Sektor verschiebt. Langfristig allerdings beeinflusst eine hohe Ungleichheit infolge der daraus resultierenden hohen Sozialkosten das Wachstum negativ.

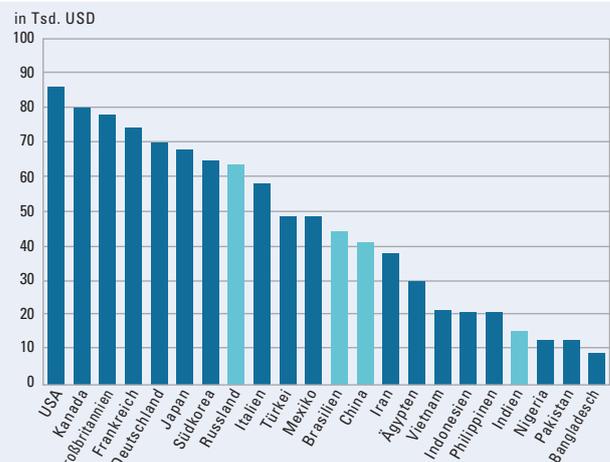


Abb. 23: Pro-Kopf-Einkommen 2010



Hinsichtlich der Pro-Kopf-Einkommen liegen die BRICs weit hinter den Industrieländern zurück. Schlusslicht unter den BRICs ist Indien, das noch einen enormen Nachholbedarf hat. *Quellen: IWF; GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Abb. 24: Pro-Kopf-Einkommen 2050



Die größten Volkswirtschaften der Welt werden nicht gleichzeitig auch die reichsten sein. Gemessen an den Pro-Kopf-Einkommen, bleiben die BRICs hinter den heutigen Industrieländern zurück. *Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Als Armutsgrenze wurde von der Weltbank der Betrag von 1,25 Dollar pro Tag definiert. Zur Erfassung der Armut in den BRICs und in anderen Schwellenländern stehen zwei Indikatoren zur Verfügung. Das ist zum einen die Armutsquote und zum anderen die Armutslücke. Die Armutsquote betrifft den Prozentsatz der Bevölkerung, der unter der Armutsgrenze lebt. Die Armutslücke misst innerhalb der als arm definierten Bevölkerungsgruppe, wie groß der durchschnittliche Abstand der Einkommen zur Armutsgrenze ist.

Wie Abbildung 25 und 26 zeigen, haben sich Armutsquote und Armutslücke in Brasilien, Indien und China verringert. Am deutlichsten ist die Armut in China zurückgegangen. In Indien hingegen ist der Anteil der Armen an der Gesamtbevölkerung noch immer sehr hoch.

Als die Untergrenze eines „höheren mittleren Einkommens“, also eines Einkommens, das einen gewissen Konsum über den unmittelbaren Selbsterhalt hinaus ermöglicht, hat die Weltbank ein Jahreseinkommen von mehr als 3.000 US-Dollar definiert. Die Zahl der Personen mit einem Jahreseinkommen von mehr als 3.000 US-Dollar könnte sich in den nächsten fünf Jahren nahezu verdoppeln und in einem Zeitraum von zehn Jahren nahezu vervierfachen, schrieb das

Goldman Sachs Global Economics Research-Team in der 2006 erschienenen Fortschreibung ihrer BRICs-Studie. Über Einkommen von mehr als 3.000 US-Dollar verfügten in Brasilien im Jahr 2005 etwa 28% der Bevölkerung, in Russland etwa 50%.



Abb. 25: Unter den BRICs ist die Armutsquote in China am stärksten gesunken



Die Armut unter der Bevölkerung hat sich in den BRICs verringert. Insbesondere in China ist die Armut zurückgegangen. *Quelle: Weltbank*

Abb. 26: Die Armutslücke in den BRIC-Staaten ist ebenfalls rückläufig



Auch die Armutslücke, also der durchschnittliche Abstand der Einkommen der Armen zur Armutsgrenze, hat sich verringert. *Quelle: Weltbank*

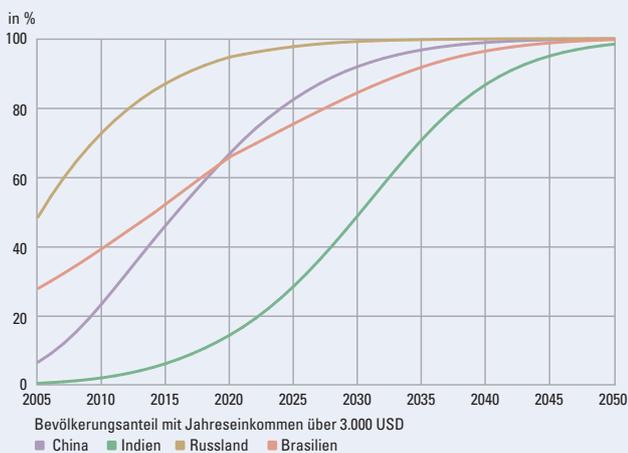
Neuere Zahlen zeigen, dass in China der Prozentsatz der Bevölkerung, der über Einkommen von 3.000 US-Dollar verfügt, von ungefähr 1% zu Beginn der neunziger Jahre auf derzeit etwa 35% zugenommen hat. Bis 2020 könnten 70% der chinesischen Bevölkerung zum so definierten Mittelstand gehören. Indien scheint etwa zehn Jahre hinter China zu liegen: Der Prozentsatz der Menschen mit Einkommen über 3.000 US-Dollar hat sich von 1% im Jahr 2000 auf etwa 5% heute erhöht. Aufgrund des indischen Rückstands könnte sich abzeichnen, dass sich die Herausbildung einer Mittelschicht in Indien erst von einem Niveau von etwa 20% ausgehend beschleunigen könnte, um sich zehn Jahre später dem Niveau der anderen BRIC-Staaten anzunähern (vgl. Abb. 27 „Entwicklung einer Mittelschicht“).

Im Jahr 2005 lag die Zahl der Personen mit einem Jahreseinkommen von mehr als 3.000 US-Dollar in den BRICs bei etwa 250 Millionen Menschen. In einigen Jahren könnten in den BRIC-Ländern die Einkommen von circa einer Milliarde Menschen oberhalb dieser Schwelle liegen, in etwa anderthalb Jahrzehnten könnten es annähernd zwei Milliarden sein.

Um das Jahr 2025 herum könnten zusätzliche 200 Millionen Menschen Jahreseinkommen über 15.000 US-Dollar erzielen; der Prozentsatz der Menschen, die heute in den BRIC-Ländern bereits ein solches Einkommen erzielen, ist sehr gering. Mit dem Pro-Kopf-Einkommen der G6-Länder gleichziehen würde auch dann allerdings nur ein sehr kleiner Teil der Bevölkerung. Das für 2025 für die G6-Länder geschätzte Pro-Kopf-Einkommen von 35.000 US-Dollar und mehr würden in den BRIC-Ländern alles in allem nur etwa 24 Millionen Menschen erreichen.

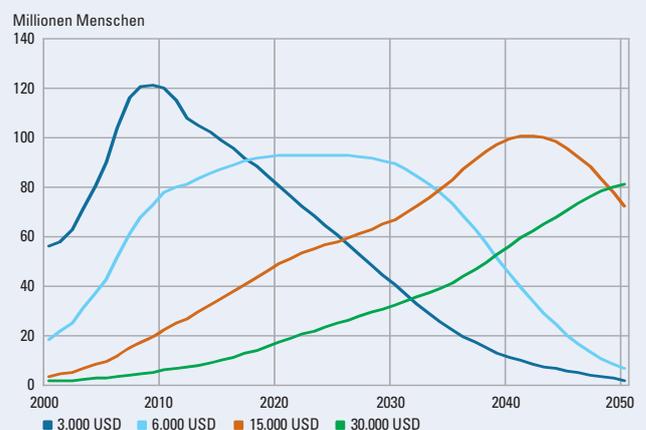
Der wachsende Wohlstand der BRICs hat weitreichende Folgen für den Konsum, wobei davon auszugehen ist, dass zunächst vor allem die städtische Bevölkerung vom wirtschaftlichen Aufschwung profitieren wird und dass es zu einem weiteren Anwachsen der städtischen Agglomerationen kommen wird. Indien und China haben jeweils bereits acht sogenannte „Megacities“, Brasilien hat zwei solcher Megacities (Städte mit einer Bevölkerung von mehr als fünf Millionen Einwohnern). Annähernd 100 Städte in China haben schon jetzt eine Bevölkerung von über einer Million, Indien besitzt mehr als 40 Städte dieser Größenordnung.

Abb. 27: Entwicklung einer Mittelschicht in den BRICs



Während der Aufschwung in Russland vergleichsweise schnell breite Bevölkerungsteile erreicht, könnte es länger dauern, bis der Wohlstand auch in Indien steigt. *Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006*

Abb. 28: Verschiebung der Einkommenshöhe pro Jahr



Die Anzahl derer, die im Jahr nur 3.000 US-Dollar verdienen, wird abnehmen, die Zahl der Menschen mit einem Einkommen zwischen 15.000 und 30.000 US-Dollar wird deutlich zunehmen. *Quelle: GS Global ECS Research*



Obwohl jedoch Indien und China die höchste Anzahl von großen Städten haben, ist der Anteil der Stadtbevölkerung dort geringer als in Brasilien und Russland, was als Hinweis auf den geringeren Entwicklungsgrad dieser beiden Länder gedeutet werden kann. Wie weit dieser Abstand noch sein dürfte, zeigt ein Blick auf die Verteilung der Arbeitskräfte nach Sektoren: Während in Brasilien

20% und in Russland 10% in der Landwirtschaft beschäftigt sind, sind es in Indien 52% und in China knapp 40%. Unter den BRICs ist dementsprechend der Urbanisierungsgrad in Indien am geringsten. Er liegt bei knapp 30% (vgl. jeweils auch Übersichtskästen „Bevölkerung und Politik“ sowie „Wirtschaft und Ressourcen“ in den Länderabschnitten, beginnend ab Seite 32).

Abb. 29: Konsum und Einkommen



Mit dem Wachsen der Mittelschicht wird sich der Einkommensanteil, der für bestimmte Produkte ausgegeben wird, verschieben.

Quelle: GS Global ECS Research

Kasten 4: Das „demographische Fenster“

Als „demographisches Fenster“ wird diejenige Zeitspanne bezeichnet, in der die Entwicklung der Bevölkerung vorteilhaft für das wirtschaftliche Wachstum ist. Dies ist dann der Fall, wenn weniger als 30% der Bevölkerung unter 15 Jahre und weniger als 15% über 65 Jahre alt sind. Brasilien und China haben dieses „demographische Fenster“ bereits erreicht, Indien befindet sich gerade an dieser Schwelle: dort liegt der Anteil der unter 15-Jährigen derzeit bei etwa 31% (siehe dazu Abbildung 20, Seite 18).

Schwellenländer altern schneller

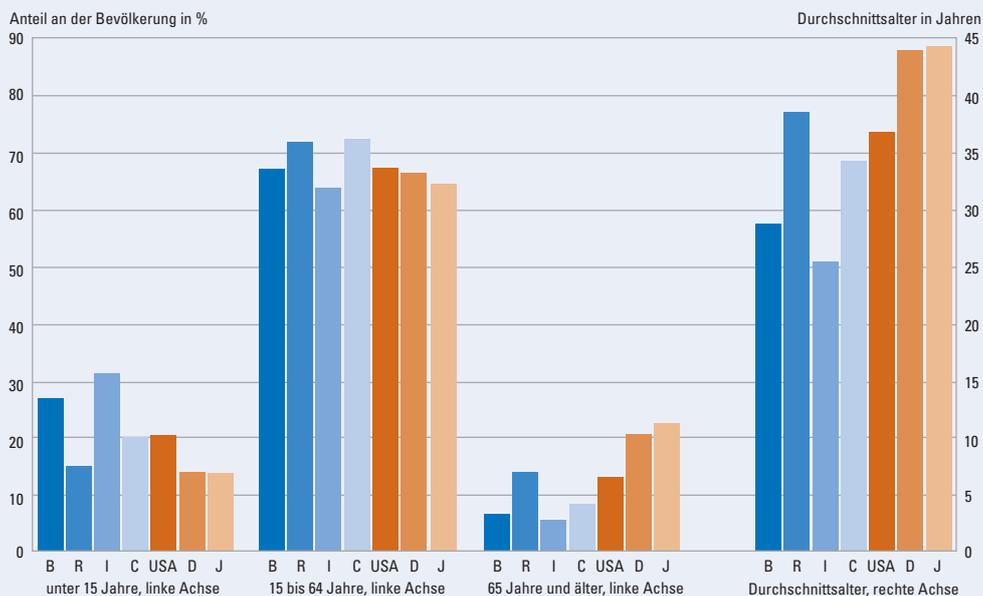
Das „demographische Fenster“ wird sich allerdings in einem Zeitraum schließen, der kürzer ist als die Zeiträume, in der die Bevölkerungen der Industrieländer gealtert sind. Mit steigendem Wohlstand und besserer Bildung gehen erfahrungsgemäß sinkende Geburtenraten und längere Lebenserwartungen einher. Auf das für viele Schwellenländer noch immer gravierende Problem der Armut großer Bevölkerungsteile könnte also ein neues soziales Problem folgen, da diese Länder nur wenige Jahrzehnte haben werden, um Vorkehrungen vor allem für die Altersvorsorge zu treffen. Mit den daraus resultierenden Problemen ist China aufgrund seiner Ein-Kind-Politik bereits heute konfrontiert. In den nächsten 45 Jahren werden die demographischen Vorteile der BRIC-

Staaten langsam schwinden. Anzeichen dafür sind bereits erkennbar: Die jährliche Wachstumsrate der Bevölkerung der USA ist schon jetzt größer als die der chinesischen oder der russischen. Im Jahre 2045 würde die Wachstumsrate der arbeitenden Bevölkerung in den USA sogar größer sein als das indische Äquivalent.

Indien bleibt länger jung

Indien könnte in den nächsten 50 Jahren unter den größeren Ländern zwar das jüngste bleiben, aber das Durchschnittsalter der Bevölkerung könnte um 14 Jahre ansteigen und sich so dem Durchschnittsalter der europäischen Länder annähern. Die Bevölkerung Russlands ist heute schon älter als die der Vereinigten Staaten, allerdings wird Russland im Jahr 2045 im Durchschnitt immer noch jünger sein als China. Die Geburtenraten in den BRIC-Staaten werden in einem Zeitraum von etwa zweieinhalb Jahrzehnten unter den Stand fallen, der für gleichbleibende Bevölkerungszahlen notwendig ist. In China wurde dieser Prozess durch die Ein-Kind-Politik beschleunigt. In Russland ist die Geburtenrate schon jetzt niedriger als in manchen westeuropäischen Ländern. Auch in Indien und Brasilien sind sinkende Geburtenraten zu erwarten.

Abb. 30: Altersstruktur 2009 – USA, Deutschland, Japan und BRICs im Vergleich



Ein Trumpf der BRIC-Länder sind ihre vergleichsweise jungen, wachsenden Populationen. Abgesehen von Russland ist das Durchschnittsalter in den BRICs niedriger als in Deutschland, den USA und Japan. *Quelle: CIA World Factbook, geschätzt, 2010.*

2.4 Die Auswirkungen auf den Weltmarkt

Die BRIC-Szenarien des Goldman Sachs Global Economics Research-Teams gehen von der These aus, dass sich der Aufstieg der BRIC-Wirtschaften gewissermaßen in Schüben auf verschiedene Wirtschaftssektoren auswirken wird. In der Phase des Aufbaus macht sich der Einfluss der BRICs vor allem auf den Rohstoffmärkten bemerkbar. Mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung zeigt sich der wachsende Wohlstand der BRICs auch auf den Verbrauchermärkten. In dieser Hinsicht ist, auch in Bezug auf Investitionen in den BRIC-Ländern, vor allem die Frage interessant, wie sich der Bedarf an langlebigen Gebrauchsgütern, wie beispielsweise Waschmaschinen oder Autos, entwickeln wird.

Im Einzelnen geht das Goldman Sachs Global Economics Research-Team von den folgenden Entwicklungslinien aus:

Energiemärkte

Der Einfluss der BRICs auf die Rohstoffmärkte ist insbesondere in puncto Energierohstoffe und Industriemetalle offenkundig. Die Nachfrage nach Energie und Rohstoffen variiert entlang der sich verschiebenden Einkommensgrenzen. In den Jahren von 2000 bis 2010 hat sich bei der Nachfrage nach Energierohstoffen der An-

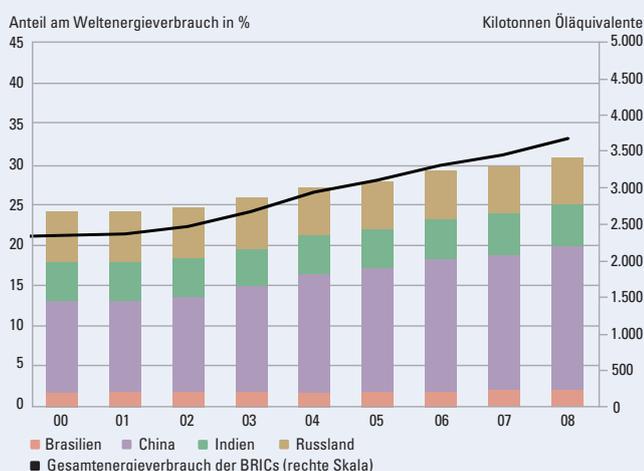
teil der BRICs von knapp 25% auf mittlerweile über 30% erhöht. Der Höhepunkt der gesteigerten Nachfrage nach Energierohstoffen könnte in diesem Jahrzehnt erreicht werden. Danach könnte sowohl die Nachfrage aus den entwickelten Ländern als auch aus den BRIC-Staaten zurückgehen, da die Wachstumsraten der Schwellenländer fallen werden und weitere Verfahren zur Ölsubstitution gefunden werden.

Der Verlauf dieser Entwicklung wird nicht unwesentlich vom chinesischen und vom indischen Mehrbedarf an Öl abhängen. Die chinesische Regierung hat angekündigt, dass China seine Energieeffizienz verbessern und den Energieverbrauch senken möchte. Demnach sollen bis 2030 rund 50% des Energiemehrbedarfs aus nichtfossilen Energiequellen gedeckt werden. Wenn Indien sich einer solchen Politik anschließen sollte, könnten rund 45% des im Jahr 2004 für 2050 prognostizierten zusätzlichen Energiebedarfs entfallen.

Automärkte

Bereits jetzt spielen die BRIC-Staaten im Automarkt eine immer bedeutendere Rolle. Dabei steht der Automarkt als Beispiel für viele andere dauerhafte Gebrauchsgüter, für die in den BRICs bei steigenden Einkommen größerer Bevölkerungsteile eine wachsende Nachfrage ent-

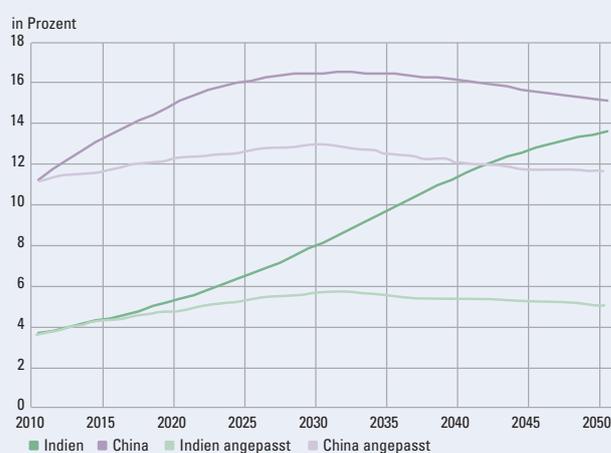
Abb. 31: Anteil am Energieverbrauch



Die linke Skala zeigt den Anteil der BRICs am Weltenergieverbrauch, der sich in der letzten Dekade deutlich erhöht hat. Vor allem China verbraucht mehr Energie.

Quellen: Weltbank; GS Global ECS Research, Dez. 2011

Abb. 32: Prozentualer Anteil am Weltölverbrauch



Wenn China und Indien vermehrt andere Energiequellen nutzen, könnte ihr Anteil am Weltverbrauch geringer sein als bislang geschätzt. Quellen: GS Global ECS

Research, Global Economics Paper 118, Okt. 2004; Anpassungen: GS Global ECS Research, Dez. 2009

steht. Es sind nicht wenige Autobauer, für die China bereits heute zu einem der wichtigsten Märkte, wenn nicht zum wichtigsten Markt überhaupt geworden ist. Nachdem sich die Durchdringung mit Autos im chinesischen Osten stark beschleunigt hat, wirkt die Regierung in Peking nun darauf hin, dass weitere Investitionen westlicher Autobauer auch in den chinesischen Westen fließen, der in seinem Entwicklungsstand hinter dem Osten des Landes zurückliegt. China könnte mit Blick auf 2050 mit einem prognostizierten Anteil von 42% am weltweiten Umsatzwachstum bei Autos künftig die treibende Kraft auf dem globalen Pkw-Markt sein. Die BRIC-Länder zusammen könnten mit annähernd 70% am Umsatzwachstum beteiligt sein.

Indien und Brasilien könnten 2050 sogar eine noch höhere Durchdringung mit Autos erreichen, als bei der ersten Einschätzung im Jahr 2004 angenommen. Für Indien wurde der Aufwärtstrend am stärksten korrigiert, vor allem für die kommenden zwei Jahrzehnte. Aktuelleren Prognosen zufolge könnten in Indien im Jahr 2050 rund 490 Autos auf 1.000 Einwohner kommen. Das Land könnte 2050 zum größten Automarkt unter den vier BRIC-Staaten werden.

Vor allem in China und Indien könnte die Durchdringung mit Autos schneller wachsen, als zuvor angenommen. Auch in Hinblick auf die Autobesitzer könnte sich das Wachstum in den nächsten Jahrzehnten beschleunigen.

Welthandel

Der Anteil der BRIC-Länder am globalen Handel steigt weiterhin schnell an. Mit rund 15% lag er 2010 etwa 4 Prozentpunkte höher als noch im Jahr 2006. Insbesondere der Anteil Chinas an den weltweiten Handelsströmen ist kontinuierlich gestiegen. Er hat sich im vergangenen Jahrzehnt von knapp 5% auf rund 10% im Jahr 2010 in etwa verdoppelt. In absoluten Zahlen ausgedrückt, lag der Beitrag der BRICs zum Welthandel 2010 bei etwa 4.500 Milliarden US-Dollar.

Ebenfalls steigende Tendenz weist der Handel zwischen den einzelnen BRICs auf. Während beispielsweise der brasilianische Export nach China im Jahr 2005 bei 5,8% lag, betrug der Anteil der Ausfuhren in Richtung China 2010 bereits 15,2%. Und der indische Export nach China ist im gleichen Zeitraum von 6,6% auf 8,1% gestiegen (vgl. auch die Übersichtskästen „Wirtschaft und Ressourcen“ in den Länderabschnitten, beginnend ab Seite 32).

Tabelle 2: Prognose Durchdringung mit Autos – 2004 und 2009

Autos per 1.000 Einwohner	Global Economics Paper 118*				2009			
	Brasilien	China	Indien	Russland	Brasilien	China	Indien	Russland
2010	182	32	12	261	166	41	17	263
2020	284	92	30	414	273	158	45	454
2030	429	188	81	558	437	269	136	565
2040	573	292	213	620	594	327	337	605
2050	645	363	382	638	668	358	489	614

Tabelle 3: Prognose Anzahl Autobesitzer – 2004 und 2009

Autobesitzer in Tsd.	Global Economics Paper 118*				2009			
	Brasilien	China	Indien	Russland	Brasilien	China	Indien	Russland
2010	35.568	42.538	14.359	37.115	33.075	55.798	20.382	36.947
2020	60.026	131.632	38.644	57.517	60.105	224.857	62.187	60.080
2030	95.545	273.760	114.812	74.086	103.367	393.029	204.366	70.025
2040	130.973	423.491	324.209	78.480	147.164	474.244	537.411	70.019
2050	147.343	514.041	610.902	75.441	169.681	504.823	811.374	66.217

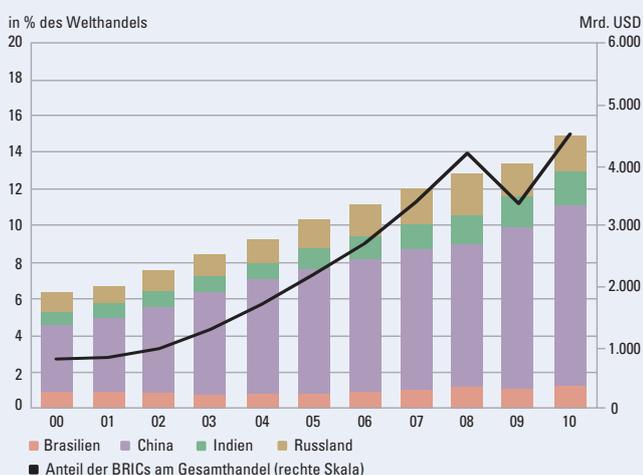
Die Prognosen aus dem Jahr 2009 unterscheiden sich von denen aus dem Jahr 2004. Wie der Vergleich zeigt, könnte sich die Durchdringung mit Autos in China und Indien beschleunigt haben. Brasilien hingegen liegt hinter den Annahmen von 2004 zurück, Russland entspricht von der Größenordnung her den Prognosen von 2004. * GS Global ECS Research, Oktober 2004; Quellen: World Bank; GS Global ECS Research, Dez. 2009

Kapitalmärkte

In den kommenden beiden Jahrzehnten dürfte die Marktkapitalisierung der Emerging Markets erheblich zunehmen. Die Aktienmärkte der Schwellenländer befinden sich derzeit noch in einem frühen Stadium der Entwicklung. Sie könnten, gemessen an ihrem Volumen, die Industrieländer überholen. Dabei dürfte das Wachstum der Aktienmärkte in den Emerging Markets mit rund 9% doppelt so hoch sein wie das der Industrieländer (4%). Wenn die durchschnittliche Wachstumsrate wie geschätzt bei 5% liegen sollte, so könnten in den kommenden beiden Dekaden rund 4 Billionen US-Dollar in Emerging-Markets-Aktien fließen. Auch in der umgekehrten Richtung sind Zuflüsse in die Aktienmärkte nicht unwahrscheinlich: Zum einen ist auch in den Schwellenländern mit einer „Institutionalisierung der Ersparnisse“ zu rechnen, was auch für Privatanleger den Zugang zu breiter gestreuten Investitionen erleichtert. Zum anderen könnten in China, einer Volkswirtschaft mit einer erheblichen privaten Sparrate, im Zuge der Entwicklung des Aktienmarktes Kapitalbeschränkungen entfallen, die chinesischen Investoren den Zugang zu Auslandsinvestitionen derzeit noch versperren.

Auch der Anteil der BRICs als Zielländer für ausländische Direktinvestitionen ist weiter angestiegen. Mit einer Größe von 23% war er 2010 bereits fast fünfmal so groß wie im Jahr 2000. Noch bemerkenswerter ist, dass sich ebenso die ausländischen Direktinvestitionen aus den BRIC-Staaten erhöht haben, da auch dort ansässige Unternehmen ihre weltweite Präsenz ausbauen.

Abb. 33: Anteile an den globalen Handelsströmen



Die linke Skala zeigt den Anteil der BRICs an den weltweiten Handelsströmen. Vor allem der Anteil Chinas ist in der letzten Dekade enorm gewachsen.

Quellen: IWF; GS Global ECS Research, Dez. 2011



Kasten 5: Aktienmärkte und die Institutionalisierung der Ersparnisse

Die rasche wirtschaftliche Expansion in Schwellen- und Entwicklungsländern dürfte zu einer erheblichen Vertiefung ihrer Finanzmärkte führen, sodass diesen Märkten ein viel größerer Anteil an der globalen Eigenkapitalausstattung zukommt.

Daraus ergeben sich wichtige Implikationen für die potenzielle Entwicklung der Emerging-Markets-Ersparnisse insbesondere im Hinblick auf die Entstehung und Verbreitung von institutionellen Anlagefonds und Organisationen. Der US-Markt ist ein gutes Beispiel, um den Prozess der Institutionalisierung inländischer Ersparnisse historisch zu betrachten.

1950 haben private Haushalte 90% der US-amerikanischen Aktien besessen. In den vergangenen 60 Jahren ist dieser Anteil jedoch stetig zurückgegangen und liegt nun bei 29%. Während der Anteil von Privatanlegern in den USA zurückging, erhöhten sich die von institutionellen Investoren wie Investmentfonds, Pensionskassen und Versicherungen gehaltenen Anteile am Aktienmarkt. Jüngst haben auch Hedgefonds und ETFs weitere Aktienanteile aus dem Privatanlegersegment gewonnen.

Auch die bisherige Entwicklung in China zeigt, dass institutionelle EM-Investoren einen großen Einfluss auf den Aktienmarkt bekommen dürften. In China wuchsen die inländischen Investmentfonds von nur 45 Milliarden US-Dollar Ende des Jahres 2004 auf insgesamt 583 Milliarden US-Dollar Ende 2009 an. Diese Erhö-

hung um fast 540 Milliarden Dollar entspricht einem durchschnittlichen Wachstum von 67% innerhalb der vergangenen fünf Jahre. Zwar hat der Anstieg der Aktienkurse die Bilanzsumme der chinesischen Investmentfonds deutlich erhöht. Aber auch die hohen Zuflüsse an „frischen“ Geldern belegen, dass die Investmentfonds eine erhebliche Menge neuer Zuflüsse erhalten. Das deutet darauf hin, dass inländische Ersparnisse in China institutionellen Anlegern anvertraut werden.

Verglichen mit ihren Pendanten aus den Industrieländern befinden sich institutionelle Fonds in den meisten Emerging Markets allerdings noch immer in der frühen Phase ihrer Entwicklung. Institutionelle EM-Investoren werden jedoch wahrscheinlich ausgehend von ihrer derzeit niedrigen Ausgangslage in einem raschen Tempo wachsen und die Kluft in Bezug auf Größe und Struktur zwischen sich und den institutionellen Anlagefonds der Industrieländer verringern.

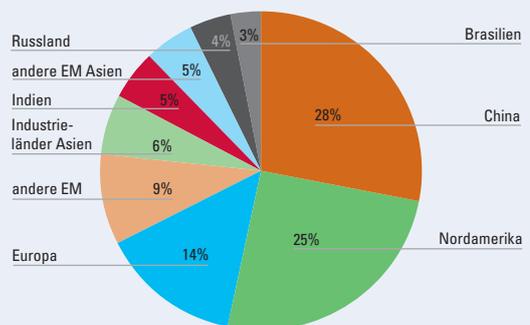
Abb. 34: Verteilung der weltweiten Marktkapitalisierung



Die Emerging Markets könnten 2030 mit 80 Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung die Industrieländer bereits überholt haben.

Quellen: FactSet, IWF, Worldbank, World Federation of Exchanges, Goldman Sachs Global ECS Research-Schätzungen

Abb. 35: Weltweite Marktkapitalisierung 2030



Im Jahr 2030 könnte China mit einem Anteil von rund 28% das Land mit der größten Marktkapitalisierung der Welt sein.

Quellen: FactSet, IWF, Worldbank, World Federation of Exchanges, Goldman Sachs Global ECS Research-Schätzungen

Kasten 6: Momentaufnahme – Kinder, Frauen, Bildung in den BRICs

Die Kinder von heute werden nicht nur die Arbeitskräfte von morgen sein. Sie sind auch ein wichtiger Treiber des Produktivitätswachstums. Länder, die zurzeit in Bildung und Gesundheit von Frauen und Kindern investieren, haben gute Chancen, später eine Rendite in Form eines höheren Wirtschaftswachstums einzufahren. Die Lage der BRICs ist in diesen Bereichen vielversprechend. Die Alphabetisierungsrate steigt, die Kindersterblichkeit sinkt, und der Schüler- und Studentenanteil entwickelt sich. Wenn es den BRICs gelingt, das Aufholpotenzial zu nutzen und den Rückstand zu den entwickelten Ländern zu verringern, könnten sich die bisherigen Wachstumsprognosen sogar als zu konservativ erweisen.

Junge Bevölkerung ermöglicht Wachstum

Rein wirtschaftlich betrachtet, verursachen Kinder heute Kosten für Unterbringung, Essen und Ausbildung. Diese Ausgaben könnten sich aber als Investitionen in die Zukunft erweisen. Denn die Jugend von heute stellt die zukünftigen Erwerbstätigen. Insgesamt sieht die Lage in den BRICs vielversprechend aus: Indien, Brasilien und China haben „junge“ Bevölkerungen mit einem im Verhältnis zu den erwerbsfähigen Erwachsenen hohen Kinderanteil. In Indien und Brasilien ist der Anteil junger Einwohner besonders groß. Beide Staaten könnten aufgrund der vorteilhaften Demographie langfristig einen Wachstumsbonus erhalten. Unter den BRICs bildet nur Russland eine Ausnahme, wo die Bevölkerungsstruktur derjenigen Westeuropas oder Japans ähnelt.

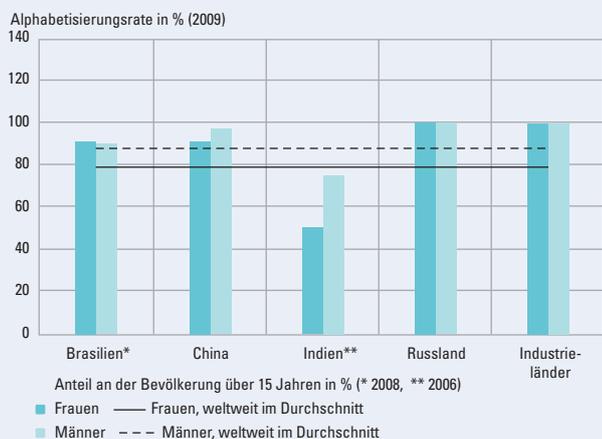
In China ist der Anteil von Kindern und Heranwachsenden wegen der Ein-Kind-Politik bereits drastisch gesunken.

Erfolge bei Bildung und Gesundheit

Die Alphabetisierungsrate von Jugendlichen beträgt im Durchschnitt der BRICs inzwischen 94%. Sie liegt damit ganze 8 Prozentpunkte über dem Niveau der Erwachsenen. Besonders eindrucksvoll ist die Lage in Indien. Das Land hat zwar von allen BRICs die niedrigste Gesamtalphabetisierungsrate. Aber die Jugendalphabetisierungsrate hat immerhin 81% erreicht und liegt 18 Prozentpunkte über den für Erwachsene ermittelten 63%. Bei den Frauen ist das Bild sogar noch ermutigender: Obwohl weniger als die Hälfte aller erwachsenen indischen Frauen lesen und schreiben können, liegt diese Rate bei jungen Frauen mittlerweile beeindruckende 23 Prozentpunkte höher (74% vs. 51%). Russland ist in puncto Bildung der klare Spitzenreiter. Seine durchschnittlichen Schüler- und Studentenzahlen können sich auf allen Ausbildungsstufen mit denen der entwickelten Länder messen.

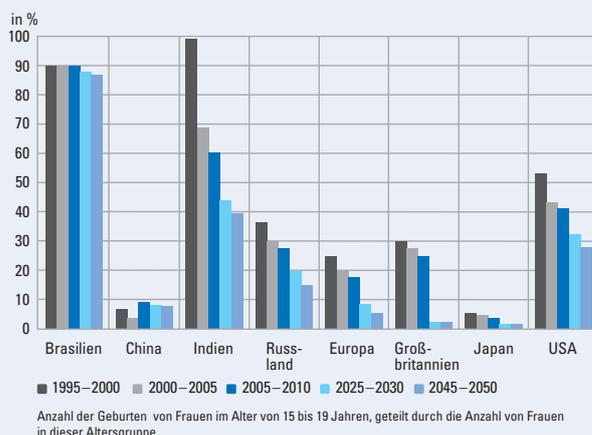
In Ländern mit eingeschränkten oder schwachen Universitätssystemen können Auslandsstudien ein wichtiges Mittel für den Wissenstransfer sein und das Wachstum fördern. Voraussetzung hierfür ist natürlich, dass die Studenten nach dem Abschluss auch in ihre Heimat zurückkehren. Hier sind die Unterschiede sogar innerhalb der G6-Staaten hoch: So

Abb. 36: Lesen und Schreiben



Den größten Anteil an Analphabeten hat Indien. Bei der männlichen Bevölkerung der meisten BRICs liegt die Alphabetisierungsrate am weltweiten Schnitt. Bei Frauen in Indien ist sie noch deutlich niedriger. *Quelle: Weltbank*

Abb. 37: Junge Mütter



In Indien und Brasilien ist der Anteil der minderjährigen Mütter deutlich höher als in den Industrienationen. In China sind aufgrund der Bevölkerungsplanung Teenagerschwangerschaften recht selten. *Quelle: UN Population Prospects*

Kasten 6: Momentaufnahme – Kinder, Frauen, Bildung in den BRICs (Fortsetzung)

studieren 2,7% der Euroland-Studenten im Ausland, in den USA sind es gerade einmal 0,3%. Von den BRICs hat China mit Abstand den größten Anteil an Auslandsstudenten mit 3,6%.

Kinderarbeit und frühe Schwangerschaften noch immer ein Problem

Ein erhebliches Problem in Schwellenländern ist die noch immer übliche Kinderarbeit. Sie schränkt die Rechte von Kindern ein und erschwert den Ausbildungsprozess erheblich. Vor allem Mädchen sind hiervon betroffen. Besonders in ländlichen Gebieten Asiens werden sie schon in jungen Jahren ins Arbeitsleben gedrängt, um Haushaltsarbeiten zu erledigen. In Brasilien arbeiten dagegen zweimal so viele Jungen wie Mädchen.

Auch die Verheiratung Minderjähriger wird in etlichen Regionen noch praktiziert. Frühe Heiraten führen zu einer hohen Zahl von Teenagerschwangerschaften, die die Ausbildung der Mädchen meist beeinträchtigen. Indien hat hier bemerkenswerte Fortschritte erzielt: Die Zahl der Schwangerschaften der 15- bis 19-Jährigen ist von fast 100% Mitte der 1990er Jahre auf leicht über 60% gesunken. Bis 2050 erwartet die UN einen weiteren Rückgang auf ca. 37%.

Obwohl in Brasilien nur wenige Minderjährige verheiratet werden, liegt die Rate an Teenagerschwangerschaften hier seit zehn Jahren unverändert bei fast 90%. Die UN erwartet keine wesentliche Verän-

derung. In China macht die Bevölkerungsplanung Teenagerschwangerschaften extrem selten. Die russische Rate liegt bei zwei Dritteln der US-Rate.

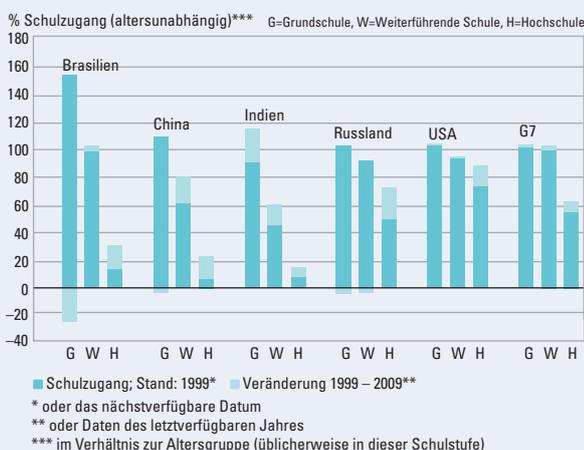
Klar ist, dass nachhaltige Investitionen in die Gesundheit und Bildung von Frauen für Aufwärtspotenzial sorgen können. Gelingt es, den Status der Frauen anzuheben, könnten sich die bisherigen Prognosen für das Wirtschaftswachstum in den BRICs als zu konservativ erweisen.

Größtes Aufholpotenzial hat Indien, das in fast jeder Hinsicht am schlechtesten abschneidet. Die Erwerbsquote der indischen Frau ist am geringsten und die Zahl der weiblichen Parlamentsabgeordneten am niedrigsten. Die Lebenserwartung liegt deutlich unter derjenigen der anderen BRICs. Die Analphabetenrate ist am höchsten, die Studentenzahl am niedrigsten. Die Lebenserwartung ist am geringsten und die Sterblichkeitsrate bei neugeborenen Mädchen am höchsten. Diese Probleme lassen sich nur durch hohe Investitionen und innovative politische Maßnahmen lösen. Wenn Indien hier aufholt, könnten die derzeitigen Wirtschaftsprognosen deutlich angehoben werden.

Hohe Erwerbsquote von Frauen in Russland und China

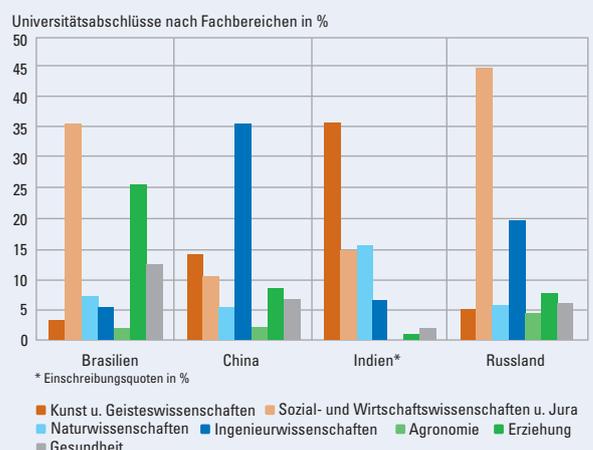
Am anderen Ende der Skala steht Russland, wo die Frauen nicht nur gegenüber den anderen BRICs, sondern auch im Vergleich zu den G6-Ländern gut abschneiden. Ihre Erwerbsquote entspricht dem

Abb. 38: Verbesserte Schülerzahlen



Während Indien Fortschritte bei der Teilnahme an der Grundschulausbildung macht, verbessern sich China, Russland und Brasilien vor allem bei den Studentenzahlen, was dem Arbeitsmarkt kurzfristig hilft. *Quelle: WDI Online*

Abb. 39: Unterschiedliche Präferenzen



Während in China gut ein Drittel der Absolventen aus technischen Studiengängen kommt, schreiben sich in Indien nur etwa 7% der Studenten in diesen Bereichen ein. *Quellen: UNESCO, CEIC*

Kasten 6: Momentaufnahme – Kinder, Frauen, Bildung in den BRICs (Fortsetzung)

Wert einkommensstarker Länder. Die Alphabetisierungsrate liegt bei so gut wie 100%. Zudem ist der Frauenanteil bei den russischen Studenten sehr hoch. Bereits heute spielen russische Frauen eine wichtige Rolle im Wirtschaftsleben. Auch im Bereich Gesundheit stehen die Russinnen gut da. Die Zahl der weiblichen Abgeordneten ist im Vergleich zu den G6-Ländern niedrig. Sie liegt aber immer noch über dem Niveau Indiens oder Brasiliens.

Die chinesischen Frauen schneiden gegenüber ihren BRIC-Pendants überwiegend gut ab. Sie liegen bei den politischen Ämtern und der Erwerbsquote vorne. Was die Hochschulbildung angeht, haben sie jedoch Nachholbedarf. Die Gesundheit und Alphabetisierungsrate der chinesischen Frauen ist etwas schlechter als die der brasilianischen und russischen, aber besser als die der indischen Frauen. Auch im Reich der Mitte könnten Investitionen in Gesundheit und Bildung große Vorteile bringen.

Dienstleistungen und Industrie erfordern höheren Bildungsgrad

In dem Maße, wie die vier BRIC-Staaten ihren Schwerpunkt von der Landwirtschaft und dem Rohstoffsektor auf Industrie und Dienstleistungen verlagern, entscheiden das Angebot und die Qualität von qualifizierten Arbeitskräften über die Geschwindigkeit des Wachstums. Moderne Arbeitskräfte in der Industrie und im Dienstleistungssektor müssen sowohl über technisches Know-how als auch über

Managementfähigkeiten verfügen. In diesem Bereich könnte China, wo bereits über ein Drittel der Universitätsabgänger technische Abschlüsse hat, Boden gutmachen. Dagegen schreiben sich in Indien nur 7% der Studenten in diesen Fächern ein. Die öffentlichen Ausgaben für Ausbildung liegen zwischen 4,4% des BIP in Brasilien (das damit fast den G7-Durchschnitt erreicht) und 2,8% in China.

Trotz aller Unterschiede ist der Trend im Bildungsbereich positiv. In allen BRICs besuchen seit Ende der 1990er Jahre mehr Kinder und Jugendliche die Schulen. Brasilien, China und Indien erhöhten den Anteil der Schüler, die über die Grundschule hinaus weiterführende Schulen sowie die Universität besuchen. In Indien stieg der Anteil der Grundschüler um über 25 Prozentpunkte. Der Anteil der Studenten hat sich in China fast verdreifacht und legte in Brasilien um zwei Drittel zu.



Länderprofile:

Brasilien, Russland, Indien, China

03

Neben einem kurzen Blick auf die aktuelle politische Situation der Länder Brasilien, Russland, Indien und China werden in den folgenden Länderabschnitten geschichtliche Stationen skizziert, die die Voraussetzungen prägten, unter denen diese Länder ihren wirtschaftlichen Aufstieg begonnen haben. Es folgt ein Abschnitt über die wirtschaftliche Lage, ergänzt um jeweils eine kurze Übersicht über Bevölkerung und Politik sowie Wirtschaft und Ressourcen.

3.1 Brasilien

Als größtes Land Südamerikas mit rund 8,5 Millionen Quadratkilometern (zum Vergleich: Deutschland 357.021 qkm) und mit einer Einwohnerzahl von rund 200 Millionen ist Brasilien hinsichtlich des Verhältnisses von Fläche und Bevölkerung keineswegs überbevölkert: Auf einen Quadratkilometer kommen jeweils etwa 23 Einwohner (Deutschland: 285). Aufgrund der reichen Ressourcen, wie Bodenschätze und Wasserkraft, und wegen der guten Bedingungen für die Landwirtschaft sowie eines großen Reservoirs an Arbeitskräften konnte über Jahrzehnte hinweg in einigen Bereichen eine moder-

ne und dynamische Industrie aufgebaut werden. Die Einkommensunterschiede innerhalb der Bevölkerung sind aber nach wie vor sehr groß. Einer weit gefassten Schätzung zufolge werden bis zu 25% der Bevölkerung zu den Armen gezählt, nach den Kriterien der Weltbank lag die Armutsquote in Brasilien im Jahr 2007 bei etwa 6% (vgl. dazu auch Abb. 25 und 26, Seite 21). Insofern weist das Schwellenland Brasilien noch viele Merkmale auf, wie sie für unterentwickelte Länder typisch sind.

Die neue Präsidentin: pragmatisch und populär

Nach zwei Amtszeiten des charismatischen Luiz Inácio Lula da Silva wurde im Oktober 2010 erwartungsgemäß die von ihm vorgeschlagene Dilma Rousseff zur neuen Präsidentin Brasiliens gewählt. Dem Kabinett von Lula da Silva hatte Dilma Rousseff seit 2003 als Energieministerin angehört, im Jahr 2005 wurde sie Lulas Stabschefin im Präsidentenamt. Das Amt als Staatspräsidentin und Regierungschefin trat sie am 1. Januar 2011 an. Die Frage, ob sie aus dem Schatten ihres überaus populären Vorgängers würde heraustreten können, dürfte Dilma Rousseff bereits beantwortet haben: Schon im

Brasilien



ersten Amtsjahr erreichte sie bei Umfragen beachtliche Beliebtheitswerte.

Nach innen und außen führt Dilma Rousseff die Politik ihres Vorgängers in den Grundzügen weiter, setzt dabei aber durchaus eigene Akzente. Das Ziel ist, die Wirtschaft Brasiliens zu internationalisieren und weiter zu stärken. Dem folgt auch die Außenpolitik, in der Brasilien vor allem wirtschaftliche Interessen vertritt. Ein Staatsbesuch von Barack Obama im März 2011 setzte kurz nach Amtsbeginn ein deutliches Zeichen, dass die neue Präsidentin ein ausbalancierteres Verhältnis zu den Vereinigten Staaten sucht. Allerdings stand sie auch bei dieser Gelegenheit für das erstarkte Selbstbewusstsein Brasiliens: Bei einer Reform der Vereinten Nationen hätten auch Länder wie Brasilien oder Indien Anspruch auf einen ständigen Sitz im Sicherheitsrat.

Innenpolitisch will Rousseff den von Lula auf die Tagesordnung gesetzten Kampf gegen die Armut fortsetzen. „Brasilien ist nur reich, wenn es keine Armut gibt“, lautete eine der Forderungen, mit denen sie angetreten war. Zum einen soll die Reichweite des nationalen Transferprogramms „Bolsa Familia“, das Unterstützung an den Schulbesuch der Kinder knüpft, ausgeweitet werden. Daran schließt sich ein Ausbau von Ausbildungsplätzen in Sektoren an, die unter Fachkräftemangel leiden.

Bereits in ihrer Zeit als Energieministerin war Dilma Rousseff für ihren Pragmatismus und ihre Durchsetzungskraft bekannt. Dass sie davon auch im Präsidentenamt Gebrauch macht, hat sie mit



der Entlassung einiger Kabinettsmitglieder nach wiederholten Korruptionsvorwürfen bereits unter Beweis gestellt. Um die Zentralbank bei der Bekämpfung der Inflation zu unterstützen, hatte Rousseff gleich nach ihrem Amtsantritt Haushaltskürzungen von umgerechnet rund 20 Milliarden Euro angeordnet. Der auch daraus resultierende Zugewinn an Stabilität hat dem Land im vergangenen Herbst eine Anhebung der Ratingnote durch alle drei großen Agenturen eingebracht.

Rückblick: Stationen auf dem Weg zur Demokratie

Die Geschichte der brasilianischen Demokratie reicht zwar bis ins 19. Jahrhundert zurück. Der Weg zu einer demokratisch verfassten Gesellschaft wurde aber immer wieder von schweren Rückschlägen unterbrochen und hat sich erst seit der Verabschiedung der neuen Verfassung im Jahr 1988 stabilisiert.

Gut drei Jahrhunderte lang – von der Landnahme durch den Portugiesen Pedro Alvares Cabral, der im Jahr 1500 bei Porto Seguro im Süden des heutigen brasilianischen Bundesstaates Bahia an der südamerikanischen Küste landete, bis zum Beginn des 19. Jahrhunderts – war Brasilien ein von Portugal abhängiges Vizekönigreich. Als im Jahr 1807 die französischen Truppen unter Napoleon Bonaparte in Portugal einfielen, floh der portugiesische König João VI. mit Hilfe der Briten nach Brasilien. Auf dem Wiener Kongress wurde Brasilien im Jahr 1815 ein mit Portugal gleichberechtigter Status zugesprochen. Als João VI. 1821 nach Portugal zurückkehrte, überließ er seinem Sohn Pedro die Regentschaft in Brasilien. Nur ein Jahr später, am 7. September 1822, erklärte Pedro I. die Unabhängigkeit Brasiliens und krönte sich am 22. September selbst zum ersten brasilianischen Kaiser.

Unter der Herrschaft seines Sohnes Pedro II. verlagerte sich der wirtschaftliche Schwerpunkt vom Zuckerrohr- und Tabakanbau im Norden zum Kaffeeanbau im Süden. Die entschädigungslose Aufhebung der Sklaverei im Jahr 1888 führte ein Jahr später zum Sturz des Kaisertums. Zwei Jahre später wurde die República dos Estados Unidos do Brasil ausgerufen und eine neue Verfassung aufgesetzt, die sich an das föderale Vorbild der USA anlehnte. Der Kaiser floh ins Exil nach Paris.

Der Wohlstand Brasiliens beruhte zunächst auf der großen Kaffeefachfrage: Der Export von Kaffee wurde zum beherrschenden Wirtschaftszweig. Infolge des Ersten Weltkriegs sank jedoch die Kaffeefachfrage rapide. Überproduktion und ein weiterer Preissturz von Kaffee in der Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929/30 führten endgültig zum wirtschaftlichen Zusammenbruch, es kam zu politischen Spannungen, die politischen Lager radikalisierten sich.

Als Anführer einer Aufstandsbewegung gelangte 1930 Getúlio Vargas als neuer Präsident Brasiliens an die Macht. In den ersten Monaten seiner Regierungszeit wuchs die Wirtschaft Brasiliens spürbar. Mit Hilfe der Verfassung von 1934 und 1937 verbot Vargas die Parteien und etablierte eine persönliche Diktatur. Nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs erzwang die Armee seinen Rücktritt. Sein Nachfolger General Eurico Gaspar Dutra machte Brasilien mit der Verfassung von 1946 erneut zur demokratischen Republik. Fünf Jahre später wurde sein autokratischer Vorgänger Vargas in den Präsidentenstuhl gewählt, aber bereits im Jahr 1954 erneut zum Rücktritt gezwungen. Vargas beging daraufhin Selbstmord.

Brasilia: Aufbruch und Rückschlag

In den Regierungsjahren seines Nachfolgers Juscelino Kubitschek de Oliveira flossen wieder ausländische Investitionen ins Land, die den inneren Aufbau und die Industrialisierung vor-

anbrachten. Das Wahrzeichen dieses Aufbruchs Brasiliens war in den späten Fünfzigerjahren der Bau der neuen Landeshauptstadt Brasília. Nach dem Sturz des sozialreformerisch eingestellten Präsidenten Goulart, der versucht hatte, eine Landreform und die Verstaatlichung der Erdölraffinerien durchzusetzen, übernahm im Jahr 1964 das Militär die Staatsgewalt.

Eine 21-jährige Militärrherrschaft begann, die bis 1985 dauerte. Die Armee stellte die Präsidenten, die mit Dekreten regierten. Die wichtigsten Verfassungsgarantien wurden außer Kraft gesetzt, die Menschenrechte verletzt, Wirtschaft und Finanzen erlebten einen Niedergang, an dessen Ende eine Auslandsverschuldung von rund 100 Milliarden US-Dollar und etwa 50 Milliarden US-Dollar Staatsschulden standen. Die Inflation erreichte Spitzenwerte von 230% pro Jahr. Zwar schaffte es die Regierung, die Entwicklung der Infrastruktur, wie z.B. des Verkehrs- und Nachrichtenwesens, und – mit gewaltigen Energieprojekten – die Industrialisierung voranzutreiben. Die tiefgreifenden sozialen Probleme bestanden jedoch fort.

Neue Verfassung

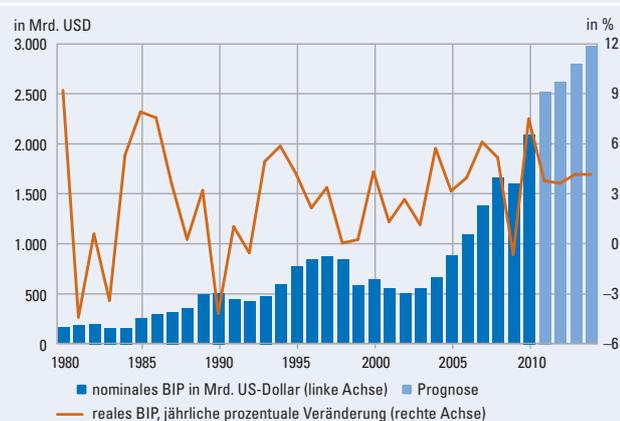
1979 mussten die Ausnahme Gesetze aufgehoben werden. Unter der Präsidentschaft von J.B. de Oliveira Figueiredo begann ein Demokratisierungsprozess, der am 15. März 1985 zur Wiederherstellung der Demokratie führte. Unter der Präsidentschaft von José Sarney wurde die demokratische Verfassung erarbeitet und verabschiedet, die die Grundlage für die Stabilisierung der Demokratie legte und sich in den seither vergangenen Jahrzehnten bewährt hat.

Aufgrund der Erfahrungen unter der zwei Jahrzehnte dauernden Militärdiktatur herrscht heute in Bevölkerung und Politik eine gewisse Vorsicht gegenüber dem Militär. Die Truppenstärke wird daher im Verhältnis zur Einwohnerzahl und zur Größe Brasiliens gering gehalten. Durch die Einführung des Real als neuer Währung wurde 1994 auch die Inflation unter Kontrolle gebracht.

Wirtschaft und Handelspartner

Aufgrund der gut entwickelten Bergbau-, Landwirtschafts-, Dienstleistungs- und Produktionssektoren auf der einen und einem großen Reser-

Abb. 40: Bruttoinlandsprodukt Brasilien 1980–2014



Seit 1980 wuchs das Bruttoinlandsprodukt in Brasilien deutlich, wenngleich Krisen und Wechselkursschwankungen das Land zeitweilig zurückwarfen. Auch in den Krisenjahren 2008 und 2009 erwies sich die brasilianische Wirtschaft als vergleichsweise robust.

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011

voir an Arbeitskräften auf der anderen Seite ist die brasilianische Wirtschaft eine der kräftigsten in Südamerika.

Zu den wichtigsten Exportprodukten gehören Kakao, Kaffee, tropische Früchte, Eisenerz und Sojabohnen. Auch Textilien, Schuhe, Chemikalien, Zement, Bauholz, Zinn, Stahl, Motoren und andere Maschinenteile werden exportiert. Rund 30% der brasilianischen Agrarausfuhren gehen nach Asien, die Europäische Union steht mit 26,7% an zweiter Stelle.

Brasilien ist von allen Ländern Südamerikas der wichtigste Handelspartner für Deutschland. Die deutschen Exporte beliefen sich im Jahr 2010 auf ca. 12,5 Milliarden US-Dollar (2008: 8,9 Mrd. USD), die Importe aus Brasilien auf 8,1 Milliarden US-Dollar (2008: 12 Mrd. USD). Damit lag Brasilien als Abnehmerland deutscher Waren auf Platz 22 und als Lieferland auf Platz 19. Deutschland ist der fünftgrößte Auslandsinvestor in Brasilien: Die Direktinvestitionen im Jahr 2009

betragen 2,47 Milliarden US-Dollar. Der Bestand der deutschen Direktinvestitionen inklusive Reinvestitionen bis Ende 2009 beläuft sich auf über 25 Milliarden Euro (Stand: Februar 2010 bzw. September 2011, Quelle: Auswärtiges Amt).

Schätzungen zufolge kam das BIP 2011 auf der Entstehungsseite zu 5,8% aus der Landwirtschaft, zu 26,9% aus der Industrie und zu 67,3% aus dem Dienstleistungssektor. Größter Wachstumstreiber waren über Jahre hinweg die Exporte, die im Jahr 2011 um 24,2% auf den Rekordwert von 250,8 Milliarden US-Dollar anstiegen. Besonders die hohe Nachfrage nach Rohstoffen wie Eisenerz, Sojabohnen und Rohöl hat zu dem Exportwachstum beigetragen. China ist das wichtigste Land für die Ausfuhren Brasiliens. Auch die außenwirtschaftlichen Impulse übertrugen sich zunehmend auf die Binnenkonjunktur. So wuchs mit den privaten Investitionen und dem privaten Konsum auch der Binnenmarkt, der in den Krisenjahren 2008 und 2009 den Rückgang der Exporte ausgleichen konnte.

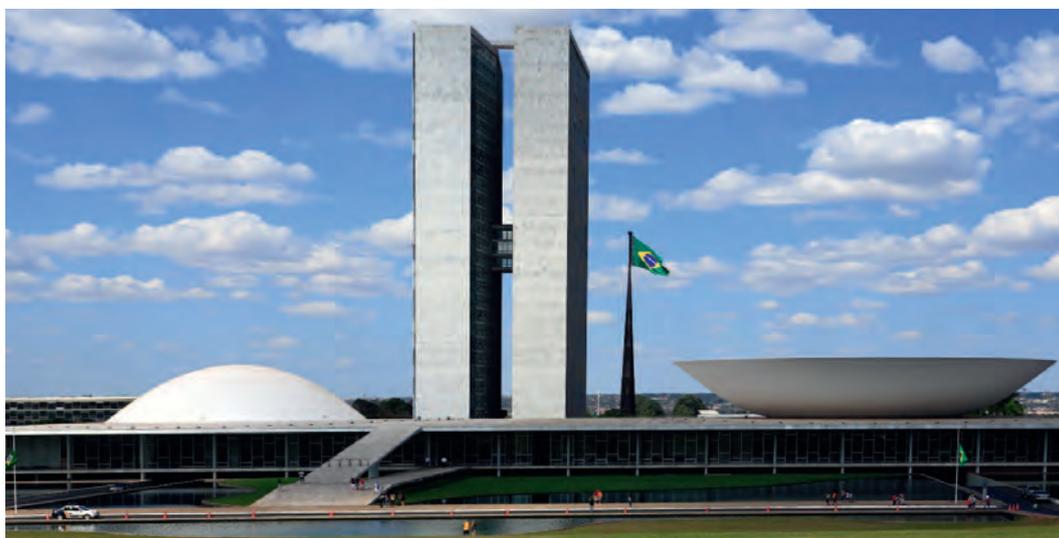
Kasten 7: Kurze Übersicht über Bevölkerung und Politik

Landesname:	Föderative Republik Brasilien (República Federativa do Brasil)
Einwohnerzahl:	203,4 Millionen (geschätzt, 2011)
Urbanisierungsgrad:	87% der Gesamtbevölkerung (2010), Urbanisierungsrate 1,1% p.a. (2010–2015, geschätzt)
Fläche:	8.514.877 qkm, davon 55.460 qkm Wasserfläche; zum Vergleich: Brasilien ist etwas kleiner als die Vereinigten Staaten
Altersstruktur:	0–14 Jahre 26,2%, 15–64 Jahre 67%, 65 Jahre und älter 6,7%; Durchschnittsalter 29,3 Jahre (alle Zahlen geschätzt, 2011)
Alphabetisierungsrate:	Männer 88,6%, Frauen 88,8% (Anteil der Bevölkerung über 15 Jahre, der lesen und schreiben kann; alle Zahlen geschätzt, 2004)
Amtssprache:	Portugiesisch, weitere Sprachen: Spanisch, Englisch, Französisch, Italienisch, Deutsch
Religionen:	Überwiegend römisch-katholisch (ca. 68%); protestantische Kirchen und Sekten (ca. 15%); verbreitet synkretistisch-animistische Kulte; ohne Religionszugehörigkeit 6,7% (geschätzt, 2009)
Unabhängigkeit:	seit 1822 (von Portugal)
Staatsform/ Regierungsform:	Präsidiale föderative Republik (Verfassung beschlossen 1988)
Hauptstadt:	Brasília
Staatsoberhaupt und Regierungschefin:	Dilma Vana Rousseff
Amtsantritt:	1. Januar 2011
Amtszeit:	4 Jahre; eine zweite Amtsperiode ist möglich
Nächste Direktwahl Staatspräsidentin:	5. Oktober 2014
Parlament:	Aus zwei Kammern bestehender Nationalkongress; Senat 81 Mitglieder, Abgeordnetenkammer 513 Sitze; im Oktober 2010 haben Wahlen zu 2/3 der Senatssitze sowie Parlamentswahlen stattgefunden; die nächsten Parlamentswahlen finden im Oktober 2014 statt, gleichzeitig wird über 1/3 der Senatssitze neu entschieden.

Kasten 8: Kurze Übersicht über Wirtschaft und Ressourcen

Währung:	Real (BRL), derzeitiger Wechselkurs EUR/BRL: 2,27 BRL (Stand 13.02.2012)
BIP, offizielle Wechselkurse:	2.518 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP, nach Kaufkraft:	2.309 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, offiz. Wechselkurse:	12.917 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, nach Kaufkraft:	11.846 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP-Wachstum:	7,5% (2010), 3,8% (geschätzt, 2011)
BIP nach Sektoren:	Landwirtschaft 5,8%, Industrie 26,9%, Dienstleistungen 67,3% (geschätzt, 2011)
Erwerbstätige nach Sektoren:	Landwirtschaft 20%, Industrie 14%, Dienstleistungen 66% (geschätzt, 2005)
Landwirtschaftliche Nutzfläche:	etwa 7,82% der Landesfläche (inkl. Dauerkulturen) (2005)
Arbeitslosenrate:	6,1% (geschätzt, 2011); Altersgruppe 15–24 Jahre: 17,8% (2009)
Bevölkerung unterhalb Armutsgrenze:	26% (geschätzt, 2008)
Inflationsrate:	6,9% (geschätzt, 2011)
Bodenschätze und andere natürliche Ressourcen:	Bauxit, Diamanten, Erdöl, Erdgas, Eisenerz, Gold, Mangan, Nickel, Phosphate, Platin, Silber, Seltene Erden, Uran und Zinn. Größter Eisenerzexporteur der Welt; Wasserkraftpotenzial durch viele Stromschnellen und Wasserfälle des Amazonas und seiner Nebenflüsse sowie des Paraná (Itaipú Wasserkraftwerk) und Rio São Francisco
Landwirtschaftliche Produkte:	Kaffee, Mais, Reis, Sojabohnen, Weizen, Zitrusgewächse, Zuckerrohr, Kakao; Nutzholz; Rinderzucht
Industriegüter:	Textilien, Schuhe, Chemierzeugnisse, Zement, Eisen- und Stahlerzeugung, Zinn, Fahrzeug-, Flugzeug- und Maschinenbau
Exporte:	250,8 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Importe:	219,6 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Wichtige Exportländer:	China 15,2%, USA 9,6%, Argentinien 9,2%, Niederlande 5,1%, Deutschland 4% (2010)
Wichtige Importländer:	USA 15,1%, China 14,1%, Argentinien 9,2%, Deutschland 6,9%, Südkorea 4,6% (2010)
Leistungsbilanz:	ausgedrückt in Prozent des BIP; –2,27% (2010), –2,32% (geschätzt, 2011)
Ausländische Direktinvestitionen:	kumulierte ausländische Direktinvestitionen 426,4 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011), davon Deutschland: 2,47 Mrd. US-Dollar (2009), 0,5 Mrd. US-Dollar (2010)

Quellen: CIA World Factbook, Stand: Jan. 2012; International Monetary Fund, World Economic Outlook Update, Sept. 2011; Auswärtiges Amt, Sept. 2011



3.2 Russland

An seiner Fläche gemessen, ist Russland der größte Staat der Erde: Das Land, das sich von St. Petersburg an der Ostsee bis nach Wladiwostok am Japanischen Meer erstreckt, ist 47-mal so groß wie Deutschland, beherbergt aber noch nicht einmal doppelt so viele Menschen: die Einwohnerzahl liegt bei rund 140 Millionen. Die Entfernung von der Danziger Bucht im Westen bis zum Kap Deschnjow an der Beringstraße im Osten beträgt mehr als 9.000 Kilometer. Auch die Nord-Süd-Ausdehnung ist enorm: Mehr als 4.000 Kilometer liegen zwischen dem Polarmeer im Norden und dem Großen Kaukasus im Südwesten. Da nimmt es nicht wunder, dass der längste Fluss Europas, die 3.531 Kilometer lange Wolga, ausschließlich in Russland liegt.

Präsidentiale Republik

Gemäß der russischen Verfassung, die im Dezember 1993 in einer Volksabstimmung angenommen wurde, wird Russland als präsidentiale Republik geführt, die dem Präsidenten weitreichende Vollmachten gewährt. Die Befugnisse des Präsidenten wurden seit der Wahl von Wladimir Putin im März 2000 noch ausgeweitet. Der Präsident ernannt mit Zustimmung der Duma den Ministerpräsidenten, dessen Stellvertreter und die Regierung. Nach dem neuen Wahlgesetz vom Dezember 2004 beruft er auch die Gouverneure der Regionen, die bis dahin direkt gewählt wurden. Das jeweilige Regionalparlament muss die Ernennung bestätigen, andernfalls kann der Präsident das Regionalparlament auflösen. Allerdings wird darüber diskutiert, ob es wieder zu einer Direktwahl der Gouverneure kommen sollte. Des Weiteren ist der russische Präsident als Staatsoberhaupt der Oberbefehlshaber der Streitkräfte.

Da Putin nach zwei Amtszeiten nicht erneut kandidieren durfte, wurde im Frühjahr 2008 Dmitri Medwedjew zum Präsidenten gewählt, sein Vorgänger im Amt wurde neuer Ministerpräsident. Im Herbst 2011 verzichtete Medwedjew zugunsten Putins auf eine Kandidatur für eine zweite Amtszeit bei den Präsidentschaftswahlen 2012. Am 4. März 2012 wurde Putin erwartungsgemäß zum dritten Mal zum Staatspräsidenten gewählt. Somit wird Putin Anfang Mai 2012

für eine nunmehr sechs Jahre dauernde Amtsperiode ins Präsidentenamt wechseln, während Medwedjew das Amt des Ministerpräsidenten übernehmen soll.

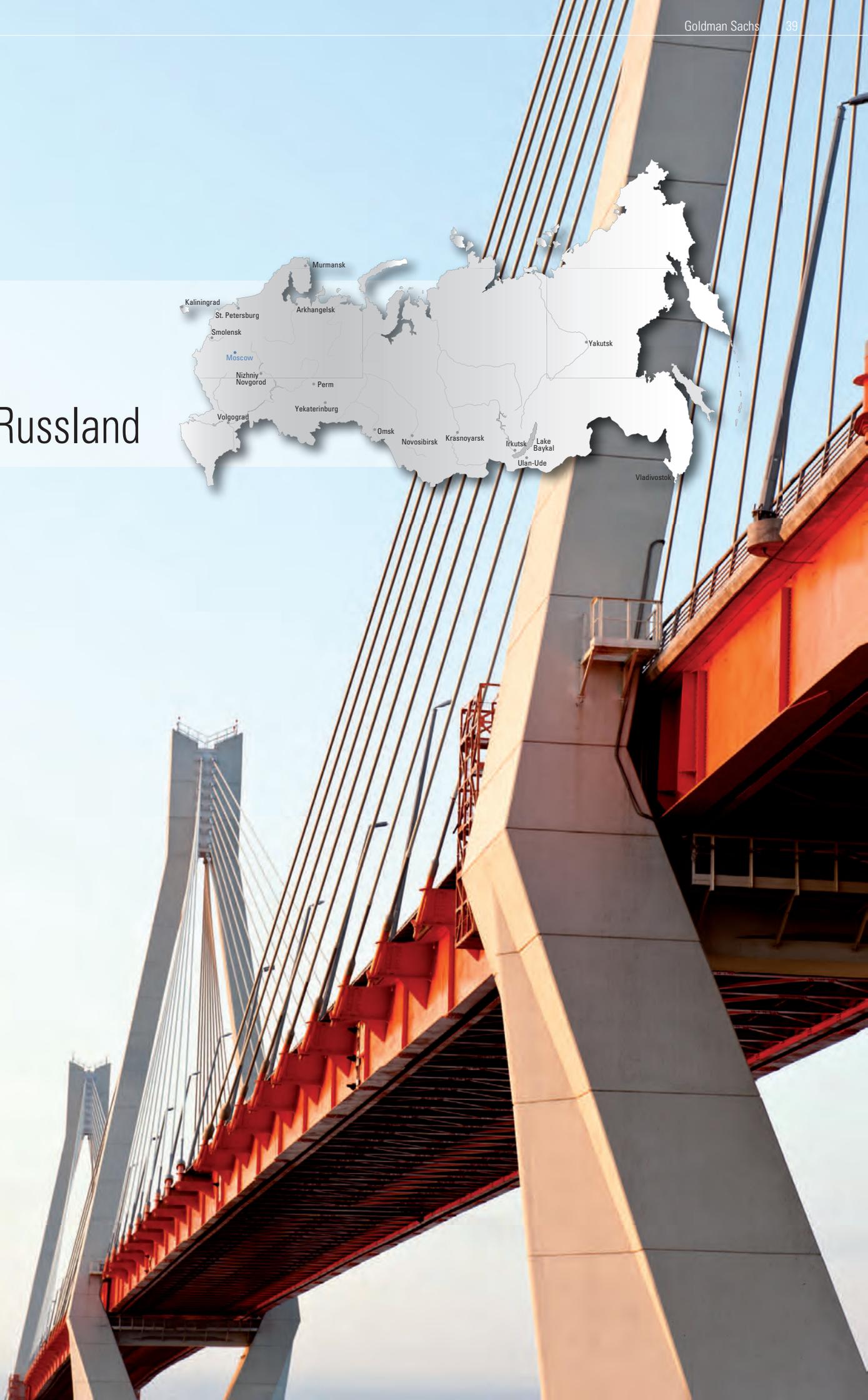
Die legislative Gewalt Russlands besteht aus zwei Kammern, der zuletzt im Dezember 2011 für vier Jahre gewählten Duma, der 450 Abgeordnete angehören, und dem Föderationsrat, in dem 166 in den territorialen Einheiten für vier Jahre gewählte Abgeordnete sitzen. Um die Zahl der in der Duma vertretenen Parteien zu reduzieren, ist am 1. Januar 2006 ein neues Parteiengesetz in Kraft getreten, das u.a. anstelle der vorherigen 5-Prozent-Hürde eine 7-Prozent-Hürde zur Voraussetzung für den Einzug einer Partei in die Duma macht. Außerdem muss eine Partei nicht mehr 10.000, sondern 50.000 Mitglieder nachweisen. Zu der im Gefolge der umstrittenen Duma-Wahl von Dmitri Medwedjew vorgeschlagenen Wahlrechtsreform gehört auch eine wieder vereinfachte Zulassung von Parteien. Bei den Duma-Wahlen im Dezember 2011 hat die Partei „Einiges Russland“ ihre Zweidrittelmehrheit verloren, erreichte aber dennoch knapp die absolute Mehrheit (49,3%). In der Duma vertreten sind außerdem die Kommunisten, die auf 19,2% der Stimmen kamen, die Partei „Gerechtes Russland“ (13,2%) sowie die Liberaldemokraten (11,7%).

Rückblick: Vom Zarenreich zur Wirtschaftsmacht

Die parlamentarische Demokratie ist für Russland eine noch junge Staatsform. Auf die Jahrhunderte währende Zarenherrschaft folgten die Kommunisten, die nach dem Ersten Weltkrieg ganz Russland und nach dem Zweiten Weltkrieg auch Osteuropa beherrschten. Erst unter Breschnew wandte sich das Land erneut nach Westen und nahm damit eine Tradition wieder auf, die unter der Regentschaft von Zar Peter I. im Jahre 1694 begonnen hatte.

Peter der Große baute ein nach westlichem Vorbild organisiertes Heer und eine Kriegsflotte auf und gründete 1703 die Stadt St. Petersburg, die zum Symbol für den russischen Fortschritt werden sollte. Unter der Regentschaft von Katharina II., der Großen, dehnte sich Russland mit den Siegen im ersten und zweiten Türkenkrieg (1768–1774 und 1787–1792) bis an die Schwarzmeerküste

Russland



aus. Im 18. und 19. Jahrhundert gehörte Russland zusammen mit Preußen und Österreich, Frankreich und Schweden zu den Großmächten, die europäische Geschichte schrieben.

1812 fielen die Truppen Napoleons in Russland ein. Mit dem Einmarsch in das verlassene und größtenteils niedergebrannte Moskau begann die Niederlage Napoleons. Nur unter schwersten Verlusten konnte sich das französische Heer zurückziehen, geschlagen musste Napoleon nach Frankreich zurückkehren. Unter Zar Alexander I. nahm Russland an den Befreiungskriegen teil. Auf dem Wiener Kongress 1815 wurde der russische Zar als „Retter Europas“ gefeiert.

1917: Februarrevolution und Oktoberrevolution

In den Siebzigerjahren des 19. Jahrhunderts beschleunigte sich die Industrialisierung Russlands. Die Gesellschaft wandelte sich, die Städte wuchsen rasch und wurden zu sozialen Brennpunkten. Als 1914 der Erste Weltkrieg ausbrach, war die russische Armee dem modern gerüsteten deutschen Heer nicht gewachsen. Das Versorgungssystem versagte, es kam zu Unruhen, die im Jahr 1917 in einen allgemeinen Arbeiter- und Soldatenaufstand mündeten. Am 15. März 1917 musste Zar Nikolaus II. abdanken, er wurde ein Jahr später von den Bolschewiki ermordet. Der russische Vielvölkerstaat löste sich auf. Finnland erklärte 1917 seine staatliche Unabhängigkeit, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Weißrussland, Georgien, die Ukraine und Polen folgten.

Die Macht in Russland wurde zunächst von einer provisorischen Regierung übernommen. Daneben



bildete sich der Petersburger Sowjet, der Arbeiter- und Soldatenrat. Nach der Rückkehr Wladimir Iljitsch Lenins aus dem Schweizer Exil wurden die Bolschewiki, der radikale Flügel der russischen Sozialdemokratie, zur stärksten Gruppierung des Petrograder Rates. Mit der Oktoberrevolution gelang ihnen im November 1917 der Umsturz, der die provisorische Regierung beseitigte. An ihre Stelle trat ein Rat der Volkskommissare mit Lenin als Vorsitzendem. Der Rat sollte Russland mehr als sieben Jahrzehnte lang führen.

Nach dem Tod Lenins im Januar 1924 verstand Jossif W. Stalin es, sich in Führungskämpfen durchzusetzen. Als Generalsekretär des Zentralkomitees gelang es ihm, nach und nach seine Konkurrenten auszuschalten und seine Macht zur Alleinherrschaft auszubauen. Der Repressionsapparat wurde immer weiter ausgebaut, die Überwachung verschärft, Zwangsarbeitslager wurden errichtet. In den zwei großen „Säuberungsaktionen“ der Jahre 1937 und 1938 wurde ein Großteil der militärischen und politischen Elite ausgelöscht.

Im Jahr 1939 ging Stalin eine Allianz mit dem nationalsozialistischen Deutschland ein. Am 1. September 1939 begann mit dem Angriff Deutschlands auf Polen der Zweite Weltkrieg. Die UdSSR besetzte Teile Polens sowie die baltischen Republiken, zwang Rumänien zur Übergabe von Bessarabien und zettelte einen Krieg mit Finnland an. 1941 wurde auch die Sowjetunion von Deutschland überfallen. Nach vier Jahren harten Ringens konnten die UdSSR von Osten, England und die USA von Westen Hitlerdeutschland niederwerfen. Am 9. Mai 1945 unterschrieben die Vertreter der Wehrmacht die Kapitulationserklärung. Die Sowjetunion hatte über 20 Millionen Tote zu verzeichnen.

Der Kalte Krieg

Nach Stalins Tod im März 1953 wurde Nikita S. Chruschtschow Erster Sekretär des Zentralkomitees, im März 1958 auch Ministerratsvorsitzender. Um mit dem Kapitalismus in politischer, ökonomischer und militärischer Hinsicht mithalten zu können, sollten die Technologieentwicklung vorangetrieben, die Wirtschaft restrukturiert und das Wirtschaftswachstum gesteigert werden. 1957 überraschte die Sowjet-

union die Welt mit dem Start des ersten Erdsatelliten, ein Ereignis, das auch als „Sputnik-Schock“ in die Geschichte eingegangen ist.

Als die UdSSR 1962 versuchte, Mittelstreckenraketen auf Kuba zu stationieren, kam es zu einer Konfrontation mit den USA. In einer öffentlichen Erklärung verlangte der amerikanische Präsident John F. Kennedy am 22. Oktober 1962 den Rückzug der russischen Raketen. Am 28. Oktober 1962 gab Chruschtschow nach. Zu keinem Zeitpunkt seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs war die Welt einem Krieg wieder so nah gewesen wie in jenen dramatischen Oktobertagen von 1962.

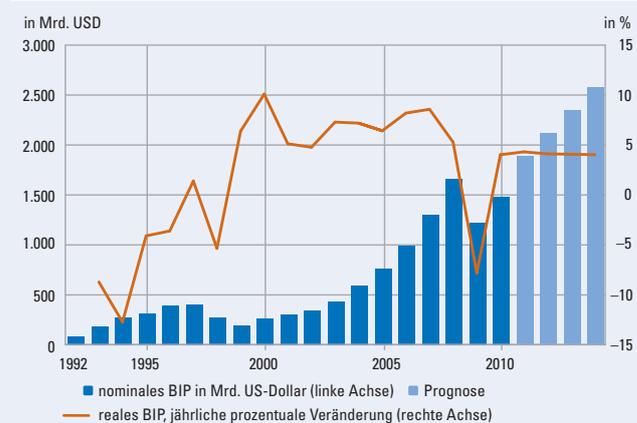
Auf Entspannung folgt Glasnost

Weil die Wirtschaftsreformen nicht die gewünschten Ergebnisse brachten und nicht zuletzt wegen der außenpolitischen Misserfolge wurde Chruschtschow im Oktober 1964 vom Zentralkomitee abgesetzt. Unter seinem Nachfolger Leonid Breschnew begann eine vorsichtige wirtschaftliche Liberalisierung. Außenpolitisch war Breschnew der russische Partner der Entspannungspolitik, für die in Europa vor allem der deutsche Bundeskanzler Willy Brandt stand.

Neben den deutsch-sowjetischen Gesprächen, die einen „Wandel durch Annäherung“ herbeiführen sollten, war es die Politik der „friedlichen Koexistenz“ zwischen den beiden Supermächten USA und Sowjetunion, die auf Deeskalation setzte. Mit dem Einmarsch der Sowjetunion in Afghanistan und den Interventionen in Angola, Mosambik und Äthiopien erlitt die Entspannungspolitik Ende der Siebzigerjahre allerdings einen Rückschlag.

Nach dem Tod Breschnews im November 1982 befand sich die Sowjetunion deswegen nicht nur in einer schwierigen außenpolitischen Lage, sondern auch in einer inneren Krise, die durch technologischen Rückstand und Misswirtschaft verursacht war. Auch deshalb entschied sich die Führung wohl für den Reformier Andropow als Nachfolger Breschnews, der bald darauf von Michail Gorbatschow abgelöst wurde. „Glasnost“ (Offenheit) und „Perestroika“ (Umgestaltung) waren die Losung der von Gorbatschow eingeleiteten Veränderungen, die die Sowjetunion als Weltmacht erneuern sollten. Allerdings ver-

Abb. 41: Bruttoinlandsprodukt Russland 1992–2014



Unter den BRICs wurde Russland von der Krise der Jahre 2008 und 2009 am stärksten getroffen. Inzwischen ist das Land wieder auf Erholungskurs. Auf mittlere Sicht hängt viel von der Modernisierung von Industrie und Infrastruktur ab.

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011

stimmten diese Ideen den konservativen Flügel der Partei. Ein von den Konservativen organisierter Militärputsch führte zum Zusammenbruch der Sowjetunion.

Nach dem Zerfall der Sowjetunion

Im Juni 1991 war Boris Jelzin zum ersten russischen Präsidenten gewählt worden. Ende des Jahres 1991 gründeten Russland und andere Republiken der ehemaligen Sowjetunion die Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS). Zu Beginn der Neunzigerjahre steckte die russische Wirtschaft in einer tiefen Krise. Im Jahr 1993 kam es zu einer Revolte, die Jelzin nur mit Hilfe des Militärs überstand.

Im Jahr 2000 wurde Wladimir Putin zum Präsidenten gewählt. Der Westen bemängelte an seiner Präsidentschaft vor allem die Kontrolle über die Medien und die Verletzung der Menschenrechte besonders in Tschetschenien. Innenpolitisch hat Putin eine Steuerreform, den Abbau des Personals im öffentlichen Dienst, eine Kürzung der Staatsausgaben und die Einschränkung der staatlichen Zuständigkeiten und Befugnisse auf den Weg gebracht. Allerdings sind es vor allem die steigenden Ölpreise, denen sich die wirtschaftliche Expansion Russlands, ebenso wie der im Vergleich zu den Neunzigerjahren höhere Lebensstandard, verdankt. Putins Nachfolger Dmitri Medwedjew hat hinsichtlich Pluralismus und Pressefreiheit gelegentlich liberalere Akzente gesetzt als Putin. Da die russische Wirtschaft in großem Umfang

modernisiert werden muss, wozu erhebliche Investitionen erforderlich sind, dürften nicht zuletzt Offenheit, Rechtssicherheit und verlässliche Institutionen zu entscheidenden Erfolgsfaktoren für die weitere Entwicklung Russlands werden. Ob sich nach der erneuten Wahl Putins zum Staatspräsidenten die Aussichten für Reformmaßnahmen verbessert haben, ist derzeit nicht absehbar.

Wirtschaftliche Entwicklung

Von 2000 bis 2008 wuchs die russische Wirtschaft um durchschnittlich ca. 6% pro Jahr. Getrieben wurde das überdurchschnittliche Wachstum unter anderem von der Dienstleistungsbranche, vom Industriesektor und nicht zuletzt von den steigenden Ölpreisen. Der Nachholbedarf im Konsumgütermarkt bei großen Teilen der Bevölkerung und die gestiegenen Einkommen führten zu einer lebhaften Inlandsnachfrage und zu wachsenden Importen.

Im Vergleich der BRICs hat die Weltwirtschaftskrise Russland am härtesten getroffen. Auf ein

Wachstum von 5,6% im Jahr 2008 folgte 2009 ein Einbruch um –9%. Sowohl die Inlandsnachfrage als auch die Exporte trugen zu dem Konjunkturtief bei. Zwar hat die russische Wirtschaft die Talsohle mittlerweile überwunden, was sowohl auf die wieder anziehende Binnennachfrage als auch auf die gestiegenen Ölpreise zurückzuführen ist. 2010 ist die russische Wirtschaft um 4% gewachsen, auf rund 4,5% schätzt der Internationale Währungsfonds (IWF) das russische Wirtschaftswachstum für die Jahre 2011 und 2012. Auf mittlere Sicht wird die Entwicklung allerdings nicht zuletzt davon abhängen, ob die Modernisierung der russischen Wirtschaft in Schwung kommt. Dies würde auch die Abhängigkeit vom Rohstoff- und Energieexport und damit die Gefahr externer Schocks vermindern. Erforderlich sind dafür u.a. wieder wachsende ausländische Investitionen in Russland. Es wird also für die russische Wirtschaft viel davon abhängen, ob es der Regierung gelingt, ein für Investitionen förderliches Klima zu schaffen.

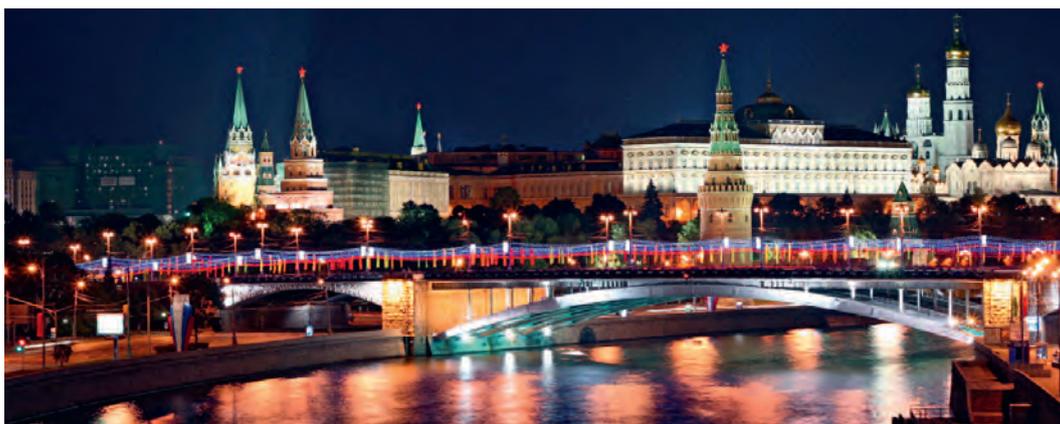
Kasten 9: Kurze Übersicht über Bevölkerung und Politik

Landesname:	Russische Föderation
Einwohnerzahl:	138,7 Millionen (geschätzt, 2011)
Urbanisierungsgrad:	73% der Gesamtbevölkerung (2010), Urbanisierungsrate –0,2% pro Jahr (2010–2015, geschätzt)
Fläche:	17.098.242 qkm, davon 720.500 qkm Wasserfläche (zum Vergleich: Russland ist fast doppelt so groß wie die Vereinigten Staaten)
Altersstruktur:	0–14 Jahre 15,2%, 15–64 Jahre 71,8%, 65 Jahre und älter 13,0%; Durchschnittsalter 38,7 Jahre (alle Zahlen geschätzt, 2011)
Alphabetisierungsrate:	99,4% (2002)
Amtssprache:	Russisch, daneben zahlreiche regionale Sprachen
Religionen:	Russisch-Orthodox 15–20%, Islam 10–15%, andere christliche Religionen 2% (praktizierende Gläubige, geschätzt, 2006). Zahlreiche weitere Konfessionen; ein Drittel der Bevölkerung ist konfessionslos.
Staatsform/ Regierungsform:	Präsidentdemokratie mit föderativem Staatsaufbau (Verfassung beschlossen 1993)
Hauptstadt:	Moskau
Staatsoberhaupt:	Dmitri Medwedjew
Amtsantritt:	7. Mai 2008
Amtszeit:	4 Jahre, Wiederwahl nur einmal möglich (nach 2012 dauert eine Amtszeit 6 Jahre)
Nächste Wahl Staatspräsident:	März 2012
Regierungschef:	Wladimir Putin (Putin wurde Anfang März 2012 für eine dritte Amtszeit erneut zum Staatspräsidenten gewählt. Er wird das Amt Anfang Mai von Medwedjew übernehmen, der dann erneut Regierungschef werden soll.)
Parlament:	Besteht aus den beiden Kammern, dem Föderationsrat (Oberhaus) mit 166 Delegierten und der Staatsduma (Unterhaus) mit 450 Sitzen. Die Delegierten des Föderationsrates werden von den 83 territorialen Einheiten entsandt, die letzte Wahl zur Staatsduma fand im Dezember 2011 statt.

Kasten 10: Kurze Übersicht über Wirtschaft und Ressourcen

Währung:	Rubel (RUB), derzeitiger Wechselkurs EUR/RUB: 39,49 RUB (Stand 13.02.2012)
BIP, offizielle Wechselkurse:	1.885 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP, nach Kaufkraft:	2.376 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, offiz. Wechselkurse:	13.236 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, nach Kaufkraft:	16.687 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP-Wachstum:	4% (2010), 4,3% (geschätzt, 2011)
BIP nach Sektoren:	Landwirtschaft 4,2%, Industrie 37%, Dienstleistungen 58,9% (geschätzt, 2011)
Erwerbstätige nach Sektoren:	Landwirtschaft 9,8%, Industrie 27,5%, Dienstleistungen 62,5% (2010)
Landwirtschaftliche Nutzfläche:	etwa 12% der Landesfläche landwirtschaftlich nutzbar (inkl. Dauerkulturen), 7,3% ackerbaulich genutzt
Arbeitslosenrate:	6,8% plus erhebliche Unterbeschäftigtenrate (geschätzt, 2011); Altersgruppe 15–24 Jahre: 18,3% (2009)
Bevölkerung unterhalb Armutsgrenze:	13,1% (2010)
Inflationsrate:	7,5% (geschätzt, 2011)
Bodenschätze und andere natürliche Ressourcen:	Erdöl, Erdgas, Kohle, Eisen, Zink, Nickel, Bauxit, Zinn, Molybdän, Uran, Kobalt, Gold, Platin, Diamanten. Russland ist einer der größten Rohstoffexporteure weltweit. Im Jahr 2010 wurden im Durchschnitt 10,3 Mio. Barrel Erdöl pro Tag gefördert, was 12,9% der Weltproduktion ausmacht und Russland vor Saudi-Arabien auf Platz 1 der Erdölförderer setzt. Bei Erdgas ist Russland die zweitgrößte Fördernation.
Landwirtschaftliche Produkte:	Weizen, Gerste, Hafer, Roggen, Zuckerrüben, Sojabohnen, Kartoffeln, Gemüse; Nutzholz; Schweine, Rinder, Schafe und Geflügel, Jagd und Zucht von Pelztieren
Industrie:	Bergbau, Kohle, Öl, Gas, Chemikalien, Metalle, Nutzfahrzeuge, Autoindustrie, Maschinenbau, Flugzeugbau, Rüstungsindustrie, Raumfahrtindustrie, Schiffsbau, elektronische Komponenten, Kommunikationselektronik, Stromerzeugung/Energiewirtschaft, Gebrauchsgüter, Nahrungsmittel- und Textilindustrie
Exporte:	498,6 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Importe:	310,1 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Wichtige Exportländer:	Deutschland 8,2%, Niederlande 6%, USA 5,6%, China 5,4%, Türkei 4,6% (2010)
Wichtige Importländer:	Deutschland 14,7%, China 13,5%, Ukraine 5,5%, Italien 4,7%, Weißrussland 4,5% (2010)
Leistungsbilanz:	ausgedrückt in Prozent des BIP; 4,8% (2010), 5,5% (geschätzt, 2011)
Ausländische Direktinvestitionen:	Deutschland 2,3 Mrd. US-Dollar (2009), kumulierte Direktinvestitionen aus Deutschland 7,8 Mrd. US-Dollar (bis 2009)

Quellen: CIA World Factbook, Stand: Jan. 2012; International Monetary Fund, World Economic Outlook Update, Sep. 2011; Auswärtiges Amt, März 2011



3.3 Indien

Indien hat die zweitgrößte Bevölkerung der Welt: Mehr als eine Milliarde Menschen zählt das Land inzwischen und macht damit den indischen Subkontinent mit 333 Menschen pro Quadratkilometer zu einer der am dichtesten besiedelten Regionen der Welt.

Eines der Stichworte, die die mittlerweile fast acht Jahre dauernde Regierungszeit des zur Kongresspartei gehörenden indischen Premierministers Manmohan Singh begleiteten, war die Aussöhnung mit Pakistan. Bestrebungen Indiens nach einer ständigen Mitgliedschaft im UN-Sicherheitsrat und die Bereitschaft zu Gesprächen mit Pakistan nährten die Hoffnung, dass ein Ausgleich zwischen den Nachbarländern zu einer Stabilisierung der Region beitragen könnte. Einen Rückschlag erlebte die indisch-pakistische Annäherung mit den verheerenden Terroranschlägen vom November 2008 in Mumbai. Nach einer fünfzehn Monate dauernden Eiszeit nahmen Indien und Pakistan Ende Februar 2010 ihre Friedensgespräche, auf deren Agenda unter anderem der Kaschmirkonflikt steht, immerhin wieder auf, auch wenn in den spannungsgeladenen Beziehungen zwischen den beiden Ländern substantielle Fortschritte nicht zu erkennen sind.

In wirtschaftlicher Hinsicht kann Manmohan Singh eine ansehnliche Bilanz vorweisen: Die indische Wirtschaft wächst seit vielen Jahren mit überdurchschnittlichem Tempo und wurde auch durch die Krisenjahre 2008/2009 kaum beeinträchtigt. Wer den Blick heute auf Indien und seine Nachbarn richtet, für den wird sichtbar, dass im asiatisch-südostasiatischen Raum ein neues Gravitationsfeld nicht nur der Wirtschaft, sondern auch der Geopolitik entstanden ist. Nachdem der chinesische Einfluss in der Region immer greifbarer wurde, ist das Bestreben erkennbar, ein Gegengewicht zu dem künftigen Wirtschaftsgiganten zu schaffen. Die Vereinigten Staaten haben mit der Erweiterung der 2006 von Singapur, Brunei, Chile und Neuseeland gegründeten „Transpazifischen Partnerschaft“ (TPP) um die USA, Japan, Australien, Vietnam, Peru und Malaysia die neue Bedeutung der trans-

pazifischen Verbindung nach Asien bereits deutlich gemacht. Durch Freihandelsabkommen mit der aus zehn Ländern bestehenden Asean (Brunei, Indonesien, Kambodscha, Laos, Malaysia, Myanmar, die Philippinen, Singapur, Thailand, Vietnam) intensivieren neben China auch Japan, Südkorea, Neuseeland und Australien ihre Beziehungen mit dem südostasiatischen Wirtschaftsraum.

Auch Indien hat seit einiger Zeit den Fokus nach Südostasien gerichtet. Als „Look-East-Politik“ bezeichnete Premierminister Manmohan Singh bereits 2003 auf einem Gipfel Indiens mit den Asean-Ländern die Blickrichtung der indischen Außenpolitik. Verabschiedet wurde 2003 auf Bali ein Rahmenvertrag für ein breitangelegtes Wirtschafts- und Handelsabkommen Indiens mit den Asean-Ländern. Inzwischen haben eine Reihe weiterer Konsultationen stattgefunden, die der Umsetzung und Erweiterung der Rahmenvereinbarung galten. So könnte Manmohan Singh erneut der Architekt eines dynamischen Wachstumsgefüges sein, das Indien in die nächste Etappe seines wirtschaftlichen Aufstiegs führen kann.

Der heutige Premierminister gilt als der „Vater der indischen Wirtschaftsreformen“, die er 1991 in der damals letzten von der Kongresspartei geführten Regierung eingeleitet hatte. Mit seinem Reformkonzept war es Singh seinerzeit gelungen, Indien aus einer schweren Wirtschaftskrise herauszuführen. Doch trotz des deutlichen Wirtschaftsaufschwungs seit 1991 hat Indien noch immer mit fundamentalen Problemen, wie vor allem erhebliche Armut, Überbevölkerung, Landflucht und zunehmende Umweltverschmutzung, zu kämpfen. Wegen der wachsenden Verstärkung zählen in Indien heute 42 Städte über eine Million Einwohner (jeweils ohne Berücksichtigung des Vorstadtgürtels); der Großraum Mumbai ist mit 20 Millionen Menschen einer der größten Ballungsräume der Erde. Das Bevölkerungswachstum dürfte Indien in etwa zweieinhalb Jahrzehnten zum bevölkerungsreichsten Staat der Erde vor China machen. Dies ist allerdings nicht auf eine erhöhte Geburtenrate, sondern auf eine längere Lebenserwartung und einen Rückgang der Sterberate zurückzuführen. Der Grund dafür liegt vor allem in der besseren Gesundheitsfürsorge.



Indien

Rückblick: Kolonialzeit und Kampf um die Unabhängigkeit

Wenn man nach den Ausgangsbedingungen für die dynamische Entwicklung des indischen Subkontinents fragt, so fällt der Blick nicht von ungefähr schon bald auf die britische Kolonialherrschaft, die Anfang des 17. Jahrhunderts mit der englischen East India Company begonnen hatte. Nach der Entdeckung des Seeweges nach Indien durch Vasco da Gama im Jahr 1498 waren auf dem indischen Subkontinent zunächst portugiesische Stützpunkte entstanden. Die aufstrebende Seefahrernation Niederlande folgte. Die Gewinne, die Portugiesen und Holländer aus dem Verkauf von Pfeffer, Seide und Indigo erzielten, riefen Engländer und Franzosen auf den Plan. Die seit 1600 bestehende englische East India Company gründete Niederlassungen in Surat, Madras, Bombay und Kalkutta, die 1664 entstandene französisch-ostindische Kompanie ließ sich in Pondicherry und Chandernagore nieder.

Seit etwa 1740 kam es in Südindien zu bewaffneten Auseinandersetzungen zwischen Franzosen und Briten, als sich die Kompanien in die Thronfolgestreitigkeiten lokaler Dynastien einmischten. Spannungen mit dem Nabob von Bengalen mündeten in einen Krieg, der 1757 mit dem Sieg der Engländer bei Plassey endete und der britisch-ostindischen Kompanie die Verwaltungshoheit über Bengalen einbrachte.

Vizekönigreich Indien

Im Verlauf des 18. und 19. Jahrhunderts kamen etwa drei Fünftel Indiens unter die Herrschaft der britisch-ostindischen Kompanie, während das restliche Territorium weiterhin von indischen Fürsten regiert wurde, die jedoch Verteidigungs- und Außenvertretungsrechte an die Engländer abgetreten hatten. Gouverneur W.H. Cavendish-Bentinck führte 1835 Englisch als Verwaltungssprache ein.

Bis 1857 beherrschte Großbritannien den Subkontinent nur indirekt über die East India Company. Ende der 1850er Jahre kam es zu einem Aufstand indischer Regimenter gegen die Briten. Nach dem Sieg der Briten über die Aufständischen wurde die britisch-ostindische Kompanie aufgelöst und Indien direkt der britischen Krone unterstellt, die durch einen Vizekönig genannten

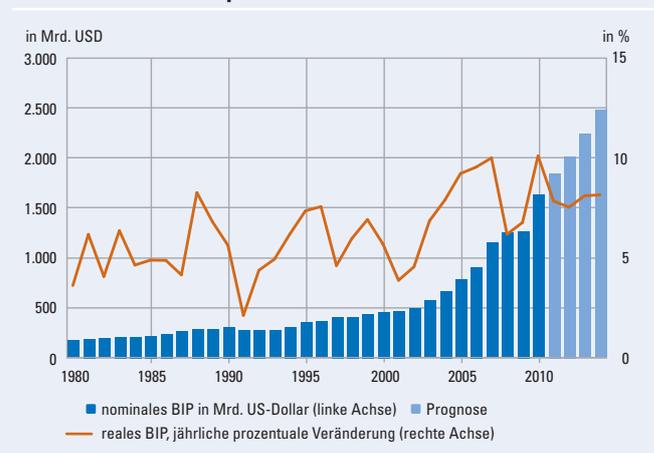
„Governor General in Council“ vertreten war. In London wurde ein Indienministerium geschaffen, Verwaltungsstrukturen wie unabhängige Gerichte, einheitliche Steuereinzahlung und die Trennung kommerzieller und fiskalischer Transfers wurden eingeführt. 1877 wurde die britische Königin Viktoria zur Kaiserin von Indien gekrönt.

Congress Party ruft zum Salzmarsch

Die englische Kolonialherrschaft führte schon bald zu einer indischen Unabhängigkeitsbewegung, die ihren Ausdruck im Jahr 1885 in der Konstituierung des Indian National Congress fand. Die auf die Teilung Bengalens unter G.N. Curzon folgenden Unruhen erzwangen Reformen, die den Indern eine bescheidene Mitwirkung an der Regierung des Landes einräumten. Die Montagu-Chelmsford-Reformen 1921 gaben ca. 10% der männlichen Bevölkerung das Wahlrecht und Indien eine neue Verfassung.

Mohandas Gandhi, später Mahatma genannt, hatte die Indische Nationale Kongresspartei in eine Massenorganisation verwandelt. In den Jahren 1920–22 kam es zu einer vom Kongress und der 1906 gegründeten Muslimliga gemeinsam getragenen Kampagne des zivilen Ungehorsams gegen die britischen Behörden, die nach gewaltsamen Ausschreitungen auf Geheiß Gandhis abgebrochen wurde. Als die britische Regierung die Forderung der Kongresspartei ablehnte, Indien den Dominionstatus zuzuerkennen, also den Status der

Abb. 42: Bruttoinlandsprodukt Indien 1980–2014



Seit 1980 verzeichnet Indien ein recht kontinuierliches Wirtschaftswachstum. Auch in den Krisenjahren 2008 und 2009 blieben die Zuwachsraten hoch. Allerdings hat Indien unter den BRICs in vielerlei Hinsicht den größten Nachholbedarf. Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011

sich selbst regierenden Staaten innerhalb des Britischen Königreichs, rief Gandhi im Jahr 1930 zum sogenannten Salzmarsch auf. Am Ende dieses Marsches wurden ca. 100.000 Personen verhaftet, darunter die Führung der Kongresspartei. Es folgten ergebnislose Round-Table-Konferenzen und die Verfassungsreform von 1935, die de facto ohne indische Beteiligung zustande kam.

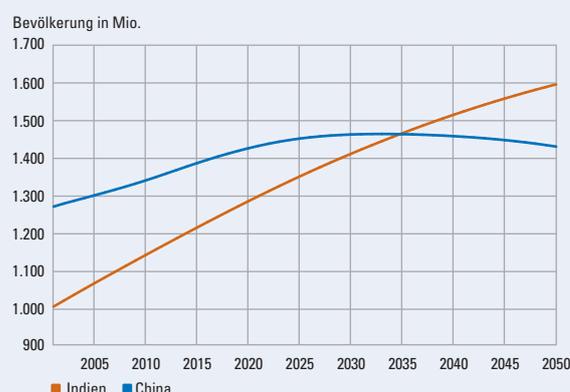
In der Kampagne des „zivilen Ungehorsams“ war die Muslimliga zum Bündnispartner der Kongresspartei geworden war. Sie forderte nun einen eigenen muslimischen Staat. Bis zu dessen Gründung sollte ein weiteres Jahrzehnt vergehen.

Erst nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs bedeutete der letzte Vizekönig Lord Mountbatten durch eine rasche Teilung des Landes in Indien und Pakistan die seit August 1946 andauernden bürgerkriegsähnlichen Unruhen. Mitte August 1947 wurden Indien und Pakistan in die Unabhängigkeit entlassen. Am Anfang der indischen und pakistanischen Eigenstaatlichkeit standen Grenzstreitigkeiten und die Umsiedlung von 8,4 Millionen Menschen. Die Minderheiten in den jeweiligen Staaten wurden Opfer blutiger Übergriffe. Eine Million Menschen kamen ums Leben. Am 30. Januar 1948 wurde Mahatma Gandhi von einem Hindu erschossen, der die Gleichstellung der Muslime in Indien ablehnte.

Demokratische Institutionen

Ein Erbe aus der Kolonialzeit, das dem Land auf seinem Weg in die Unabhängigkeit half, waren ein funktionierender Beamtenapparat, eine reguläre Armee und eine unabhängige Justiz. Die neue indische Verfassung trat am 26. Januar 1950 in Kraft. Seit den ersten Wahlen 1951/52 regierte bis zum Jahr 1977 die Kongresspartei: 1952–1964 unter J. Nehru, 1964–1966 unter L.B. Shastri und 1966–1977 unter Indira Gandhi, der Tochter Nehrus. Das Parlament besteht aus dem derzeit 545 Abgeordnete zählenden Unterhaus und dem 250 Mitglieder zählenden Oberhaus. Nach britischem Muster werden nach Mehrheitswahlrecht Vertreter des Unterhauses gewählt. Das Oberhaus besteht aus den Vertretern der einzelnen Regionen. Die Parteienlandschaft ist sehr vielfältig: In den letzten Jahren konnten die beiden großen Parteien, die Kongresspartei und die hindunationalistische

Abb. 43: 2034 könnte die Bevölkerung Indiens größer sein als die Bevölkerung Chinas



Aktuell ist China das bevölkerungsreichste Land der Erde. Doch im Jahr 2034 könnte Indien die Spitzenposition übernehmen – mit fast 1,5 Milliarden Einwohnern. Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006

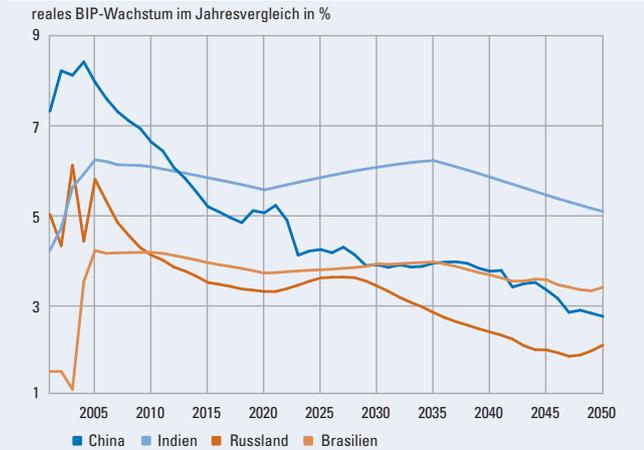
Bharatiya Janata Partei (BJP), jeweils nur mit Koalitionen regieren.

In den Parlamentswahlen 1989 erlitt die von Korruptionsvorwürfen beschädigte Kongresspartei, die 1980 bei vorgezogenen Wahlen erneut die Regierung übernommen hatte, eine Niederlage und unterlag einer Koalition aus Nationaler Front und der Bharatiya Janata Partei. Innere Spannungen führten schnell zu Neuwahlen im Jahr 1991. Nach dem neuerlichen Sieg der Kongresspartei leitete der neue Wirtschaftsminister und heutige Premierminister Manmohan Singh zahlreiche marktwirtschaftliche Reformen ein und stellte damit das Vertrauen der internationalen Investoren in den indischen Markt wieder her.

Die indische Wirtschaft

Seit den im Jahr 1991 unter dem damaligen Finanzminister Manmohan Singh eingeleiteten Wirtschaftsreformen wurden Handelsbeschränkungen aufgehoben, bürokratische Investitionshemmnisse abgebaut, Steuern gesenkt und einzelne Staatsbetriebe privatisiert. Allerdings dominiert der öffentliche Sektor in manchen Bereichen mit einem Anteil von 70%; von der Regierung eingeleitete Privatisierungen kamen immer wieder ins Stocken. Der Fokus der Wirtschaftspolitik der Regierung Singh liegt auf der Verbesserung der Infrastruktur sowie auf Investitionen in Gesundheits- und Bildungswesen.

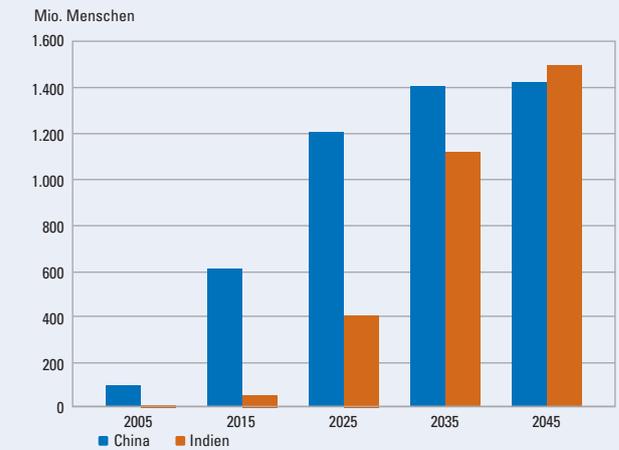
Abb. 44: Indien zeigt unter den BRICs das größte Wachstumspotenzial



Derzeit zeigt China die höchsten Wachstumsraten. Doch in einigen Jahren könnte Indien gemessen am BIP-Wachstum die Spitzenposition unter den BRICs einnehmen.

Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006

Abb. 45: Mittelschicht in Indien und China könnte stark wachsen



Die Mittelschicht wächst in Indien bisher nur recht langsam. Doch das Aufholpotenzial auf längere Sicht ist gewaltig.

Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006.

In US-Dollar gemessen, ist Indien die zehntgrößte Volkswirtschaft der Welt, gemessen nach Kaufkraftparitäten belegt Indien weltweit den vierten Rang. Schätzungen gehen davon aus, dass Indien im Jahr 2020 vor China die am stärksten wachsende Wirtschaftsation sein wird: Über Jahre hinweg verzeichnete das Land Wachstumsraten von um die 7% und erreichte 2006 und 2007 mit 8,5% bzw. 9,4% fast die Wachstumsraten Chinas. In den Krisenjahren 2008 und 2009 hat sich das indische Wachstum mit 7,3% bzw. 5,4% zwar verlangsamt. Gemessen an den Industrieländern sind dies aber nach wie vor beeindruckende Zuwachsraten, die in den vergangenen beiden Jahren fast zur Gänze auf die Inlandsnachfrage zurückzuführen waren.

Indiens dynamischer Dienstleistungssektor

Traditionell erfolgte der Ausbau des Dienstleistungssektors ganz am Ende der Entwicklung einer Volkswirtschaft, nachdem zunächst arbeitsintensive Industrien das Wirtschaftswachstum angetrieben haben. Der Dienstleistungssektor in Indien hingegen wird von vielen als Wachstumsmotor für die indische Volkswirtschaft betrachtet. Der Anteil der Dienstleistungen am BIP beträgt derzeit rund 60%, verglichen mit 35% in den 1960er Jahren. Der produzierende Sektor wurde durch schlechte physische Infrastruktur, Staatsinterventionen und unproduktive Investitionen behindert und hat deswegen kein großes Wachs-

tum gezeigt. In anderen Wirtschaftsbereichen hingegen ist Indien bereits jetzt auf Weltklasseniveau, wie z.B. in der Informationstechnologie und in der Biotechnologie.

Die Softwarebranche gehört weiterhin mit einem Umsatzwachstum um rund 27% auf 38 Mrd. US-Dollar im Jahr 2006/07 zu den Wachstumsmotoren der indischen Wirtschaft. Auch die Nahrungsmittelindustrie kann in Zukunft mit großem Wachstum rechnen. Des Weiteren ist die Tourismusindustrie zu erwähnen, die jedes Jahr rund 3,9 Millionen Touristen anzieht und etwa 5% zum BIP beiträgt. Auch die vom Outsourcing vor allem amerikanischer Unternehmen profitierenden Branchen wie Call-Center, Hard- und Softwareherstellung, Verlags- und Gesundheitswesen (Zahnbehandlung, plastische Chirurgie usw.) erleben einen Aufschwung. Dabei profitierte der Dienstleistungssektor von der weltweiten Knappheit an englischsprachigen IT-Fachkräften. Obwohl der IT-Sektor nur rund 5% des indischen BIP ausmacht, gibt es Prognosen, die davon ausgehen, dass dieser Anteil schon bald auf 8% bis 10% steigen könnte.

Kasten 11: Ausgangsbedingungen, Bildung und Infrastruktur

Zwei Faktoren sorgen für Indiens Wachstumspotenzial: die Möglichkeit aufzuholen und die günstige demographische Entwicklung – etwa ein Drittel der Bevölkerung ist jünger als 15 Jahre. Diese Faktoren sind nicht neu, und viele positive Prognosen bezüglich Indien haben sich in der Vergangenheit nicht bewahrheitet. Jetzt aber könnten fundamentale Änderungen in der indischen Volkswirtschaft und ein sich verbessernder institutioneller Kontext für neue Bedingungen sorgen. Anzeichen für diese Änderungen sind z.B. das Auftauchen von weltweit wettbewerbsfähigen Unternehmen sowie weitreichende Reformen, die die Infrastruktur fördern und für mehr Offenheit sorgen.

Überdies hat Indien als einziges der BRIC-Länder die institutionellen Voraussetzungen, die dem Wachstum des privaten Sektors förderlich sind. So gibt es in Indien z.B. stärkere Eigentumsrechte als in den anderen BRIC-Staaten, eine funktionierende unabhängige Rechtsprechung und eine Behörde, die sich mit Wettbewerbsvergehen beschäftigen könnte. Eine solche Behörde gibt es in China nicht. Allerdings macht die wachsende Korruption dem Land zu schaffen. Im Index von Transparency International ist Indien in den vergangenen Jahren um etliche Plätze herabgestuft worden.

Indien könnte längerfristig stärker wachsen als China. Es ist das einzige der BRIC-Länder, das wahrscheinlich mehr als 5% Wachstum pro Jahr über die nächsten vier Jahrzehnte hinweg erreichen kann. Indiens Bevölkerung wird im Jahr 2034 größer als diejenige Chinas sein; Indien wird also das bevölkerungsreichste Land der Erde werden.

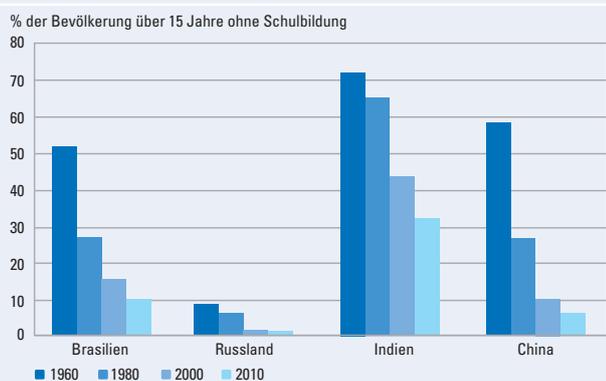
Wenn Indien denselben Standard an Infrastruktur und Bildung erreichen könnte wie China, würde dies die Wachstumsraten sowie das Pro-Kopf-BIP in US-Dollar verdoppeln. Derzeit ist der Anteil der Bevölkerung mit einer Hochschulausbildung im Vergleich mit anderen BRIC-Staaten gering. Trotz größerer Bevölkerung gibt es z.B. in den USA dreimal so viele Menschen mit Hochschulausbildung wie in Indien.

Auf einer anderen Ebene, der voruniversitären Ausbildung, gibt es ebenfalls noch viele Hindernisse zu überwinden. So lag im Jahr 2010 der Anteil der über 15-Jährigen ohne Schulbildung bei rund 33%. In Russland dagegen liegt dieser Prozentsatz bei nur 1%, in Brasilien bei 10% und in China bei etwa 6,5%.

Die Alphabetisierungsrate liegt bei den Männern bei 74%, bei den Frauen noch deutlich niedriger bei 48%. Auch dies hemmt die Herausbildung einer Mittelschicht, die sich in Indien langsamer vollziehen dürfte als in den anderen BRIC-Ländern (vgl. Kasten „Kinder, Frauen, Bildung“, Seite 29, sowie Grafik „Entwicklung einer Mittelschicht in den BRICs“, Seite 22).

Was die Infrastruktur angeht, ist Indien nicht auf demselben Stand wie andere Schwellenländer. Als Beispiel dafür kann die Transitzeit von Fracht dienen: Während die Transitzeit von den USA in die Volksrepublik China zwei bis drei Wochen beträgt, sind dies von den USA nach Indien acht bis zwölf Wochen. Obwohl das Straßennetz Indiens rein zahlenmäßig das zweitgrößte der Welt ist, muss die Qualität der Verbindungen noch enorm verbessert werden. Die Verluste aus Verkehrsverzögerungen könnten bis zu 4 bis 6 Milliarden US-Dollar betragen. Auch bei der Elektrizitätsversorgung gilt es noch viele Engpässe zu überwinden.

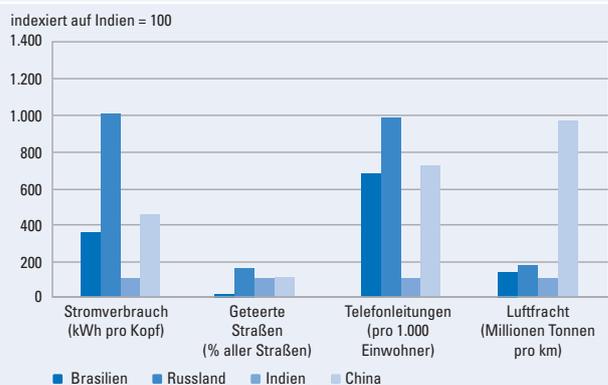
Abb. 46: Bei Schulbildung hat Indien noch erheblichen Nachholbedarf



Während Indien über zahlreiche Spezialisten im IT-Sektor verfügt, sind breite Bevölkerungsteile noch ohne Ausbildung. Indien ist in dieser Statistik das Schlusslicht unter den BRICs.

Quellen: Barro and Lee, 2010; Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006

Abb. 47: Infrastruktur Indiens hinkt den anderen BRICs hinterher



Ob Energieversorgung, Telefonnetz oder Luftfracht: Was die Infrastruktur angeht, liegt Indien deutlich hinter Brasilien, Russland und China zurück. Im Chart ist der Wert der indischen Säule jeweils auf 100 indiziert.

Quellen: Weltbank; Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006. Jeweils jüngste verfügbare Zahlen (2010)

Das finanzielle Zentrum Indiens ist das seit einigen Jahren Mumbai genannte Bombay. Neben der Notenbank beheimatet die Millionenstadt auch die Bombay Stock Exchange. Zum günstigen Wirtschaftsklima trägt ein funktionierender Finanzmarkt bei. Der Anteil von sogenannten faulen Krediten ist allerdings zuletzt etwas angestiegen und wird auf etwa 5% geschätzt.

Bei allem Positiven, das über die indische Wirtschaftsentwicklung zu vermelden ist, darf nicht übersehen werden, dass nach wie vor etwa ein Viertel der indischen Bevölkerung mit weniger als 1,25 Dollar am Tag auskommen muss und dass fast zwei Drittel aller Inder auf dem Land leben. Die Analphabetenrate liegt noch immer bei etwa 40%.

Zu den Eckpunkten des vom Regierungsbündnis United Progressive Alliance 2004 vereinbarten „Common Minimal Program“ gehörten daher die „Festigung des sozialen Gemeinsinns“, „bessere Lebensbedingungen für die in der Landwirtschaft und im unorganisierten Sektor Tätigen“ sowie „gleiche Rechte für Dalits, Adivasis,

Unterkasten und religiöse Minderheiten“. Dass sich mit der Herausbildung einer nach Millionen zählenden Mittelschicht auch die Lage der Armen in Indien nach und nach verbessert, ist eine der großen Hoffnungen, die mit dem indischen Wirtschaftsaufschwung verbunden sind.

Das Pro-Kopf-BIP Indiens könnte im Jahr 2050 35-mal so groß sein wie heute. Aufgrund der niedrigen Ausgangsbasis dürfte Indiens Pro-Kopf-BIP aber auch dann noch deutlich niedriger sein als das der anderen BRIC-Länder und das der G6-Staaten. Ein Katalysator, der die Herausbildung einer Mittelschicht unterstützt, ist das sogenannte Offshoring, das heißt, die Auslagerung von IT- und anderen Dienstleistungen vor allem aus angelsächsischen Ländern nach Indien, das von seiner großen Anzahl englischsprachiger Arbeitskräfte profitiert.

Allerdings wird auch das Offshoring die Probleme des indischen Arbeitsmarktes nicht lösen. Die Arbeitsplätze in den Sektoren Technologie- und Unternehmensdienstleistungen sind nur ein kleiner Bruchteil der Gesamtbeschäftigung, und

Kasten 12: Kurze Übersicht über Bevölkerung und Politik

Landesname:	Republik Indien
Einwohnerzahl:	1.189,2 Millionen (geschätzt, 2011)
Urbanisierungsgrad:	30% der Gesamtbevölkerung (2010), Urbanisierungsrate 2,4% pro Jahr (2010–2015, geschätzt)
Fläche:	3.287.263 qkm, davon 314.070 qkm Wasserfläche (zum Vergleich: Indien ist etwa ein Drittel so groß wie die Vereinigten Staaten)
Altersstruktur:	0–14 Jahre 29,7%, 15–64 Jahre 64,9%, 65 Jahre und älter 5,5%; Durchschnittsalter 26,2 Jahre (alle Zahlen geschätzt, 2011)
Alphabetisierungsrate:	61%; Männer 73,4%, Frauen 47,8% (2001)
Amtssprachen:	Hindi, Englisch, daneben regionale Amtssprachen
Religionen:	Hindus 80,5%, Moslems 13,4%, christliche Kirchen 2,3%, Sikhs 1,9%, andere Religionen 1,8%, ohne Angaben 0,1% (2001)
Unabhängigkeit:	15. August 1947 (von Großbritannien)
Staatsform/ Regierungsform:	Parlamentarische Bundesrepublik (Verfassung 1950, mehrfach geändert)
Hauptstadt:	Neu-Delhi
Staatspräsidentin:	Pratibha Patil (seit Juli 2007)
Amtszeit:	5 Jahre, wird von einer Wahlversammlung aus Mitgliedern beider Kammern und der Parlamente der Unionsstaaten gewählt; Wiederwahl einmal möglich, letzte Wahl des Staatspräsidenten Juli 2007, nächste Wahl Juli 2012
Regierungschef:	Premierminister Manmohan Singh (Kongresspartei)
Amtsantritt:	22. Mai 2004, wird von den Abgeordneten der stärksten Partei vorgeschlagen und vom Parlament gewählt, im Amt bestätigt: Mai 2009
Parlament:	Legislative aus zwei Kammern, Oberhaus 250 Mitglieder, Unterhaus 545 Abgeordnete. Letzte Parlamentswahl April/Mai 2009, die nächste muss vor Mai 2014 stattfinden.

über 50% der indischen Erwerbsbevölkerung sind nach wie vor in der Landwirtschaft tätig.

In den nächsten zehn Jahren wird es in Indien annähernd 500 Millionen Arbeitskräfte geben. Schätzungen, wie viele Jobs für Dienstleistungsfachkräfte aus den USA ins Ausland verlagert werden könnten, schwanken zwischen drei und vier Millionen. Selbst wenn sich diese Zahl durch

Jobs, die aus anderen Ländern verlagert werden, verdoppeln sollte, wären dies gemessen am Arbeitskräftereservoir Indiens weniger als 2%. Die Entwicklung des indischen Arbeitsmarktes wird nicht zuletzt von der Modernisierung der Infrastruktur als Grundlage einer industriellen Entwicklung und von den Fortschritten auf dem Gebiet von Bildung und Ausbildung abhängen.

Kasten 13: Kurze Übersicht über Wirtschaft und Ressourcen

Währung:	Indische Rupie (INR), derzeitiger Wechselkurs EUR/INR: 65,00 INR (Stand 13.02.2012)
BIP; offizielle Wechselkurse:	1.843 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP, nach Kaufkraft:	4.470 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, offiz. Wechselkurse:	1.527 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, nach Kaufkraft:	3.703 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP-Wachstum:	10,1% (2010), 7,8% (geschätzt, 2011)
BIP nach Sektoren:	Landwirtschaft 18,1%, Industrie 26,3%, Dienstleistungen 55,6% (geschätzt, 2011)
Erwerbstätige nach Sektoren:	Landwirtschaft 52%, Industrie 14%, Dienstleistungen 34% (geschätzt, 2009)
Landwirtschaftlich nutzbare Fläche:	51,6% inkl. Dauerkulturen (2005)
Arbeitslosenrate:	9,8% (geschätzt, 2011); Altersgruppe 15–24 Jahre: 10,5% (2004)
Bevölkerung unterhalb Armutsgrenze:	25% (geschätzt, 2007)
Inflationsrate:	6,8% (geschätzt, 2011)
Bodenschätze und andere natürliche Ressourcen:	Eisenerze (Indien ist viertgrößte Fördernation weltweit, Stand: 2005), Steinkohle (weltweit drittgrößter Produzent, Indien deckt einen Teil seines Bedarfs mit billiger Importkohle), Bauxit (fünftgrößter Förderer des Rohstoffs für Aluminium), Mangan-, Titan- und Chromerze; Seltene Erden, Diamanten, Kalkstein, Erdöl, Erdgas (die eigene Produktion deckt ein Drittel des Bedarfs). Bei Kupfer ist Indien zum Teil auf Importe angewiesen.
Landwirtschaftliche Produkte:	Reis, Weizen, Hirse, Hülsenfrüchte, Baumwolle, Kautschuk, Ölsaaten, Tee, Kaffee, Zuckerrohr, Jute, Gewürze; Schaf-, Ziegen-, Geflügel- und Molkereiprodukte
Industrie:	Textilien, Baumwollverarbeitung, chemische, pharmazeutische und papiererzeugende Industrie, Lebensmittelindustrie, Schwer-, Kraftfahrzeug-, Zementindustrie, Erdöl und Öl verarbeitende Industrie, Bergbautechnik, Maschinenbau, Softwarebranche, Biotechnologie
Exporte:	298,2 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Importe:	451 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Wichtige Exportländer:	USA 12,6%, Vereinigte Arabische Emirate 12,2%, China 8,1%, Hongkong 4,1% (2010)
Wichtige Importländer:	China 12,4%, Vereinigte Arabische Emirate 6,5%, Saudi-Arabien 5,8%, USA 5,7%, Australien 4,5% (2010)
Leistungsbilanz:	ausgedrückt in Prozent des BIP; –2,6% (2010), –2,2% (geschätzt, 2011)
Ausländische Direktinvestitionen:	Deutsche Direktinvestitionen Nettozufluss Mär.–Dez. 2010 (Angaben des Auswärtigen Amtes) 111 Mio. US-Dollar, deutsche Direktinvestitionen Apr. 2000–Dez. 2010 kumuliert: 2,9 Mrd. US-Dollar

3.4 China

China ist das bevölkerungsreichste Land der Erde. Mit ca. 1,3 Milliarden zählt es mehr Einwohner als die USA und Afrika zusammen. Und es ist mit einem Durchschnitt von 135 Menschen pro Quadratkilometer ziemlich dicht bevölkert – allerdings mit einer sehr ungleichen Verteilung. In den küstennahen Ballungsgebieten leben über 400 Menschen pro Quadratkilometer, in Zentralchina mehr als 200. Die westlichen Hochebenen sind mit ca. zehn Menschen pro Quadratkilometer hingegen sehr dünn besiedelt.

Bei der Gründung der Volksrepublik China im Jahr 1949 lebte nur einer von zehn Chinesen in der Stadt. In den Sechzigerjahren veranlasste die Regierung Kampagnen, bei denen Menschen von den Städten aufs Land umgesiedelt wurden. Der kommunistischen Ideologie zufolge sollten so die Klassenunterschiede aufgehoben werden.

Seit Ende der Siebzigerjahre gibt es diese Zwangsumsiedlungen nicht mehr. Dennoch bleibt die freie Wahl eines Wohn- und Arbeitsplatzes recht eingeschränkt. Aber in den letzten Jahrzehnten sind viele Bauern trotzdem in die Städte und ihr Umland geströmt, um dort ein Einkommen zu finden. Viele von ihnen sind illegale Wanderarbeiter. Die Urbanisierung lag 2008 bei etwa 47%. Da sich auch der Zuzug in die Städte beschleunigt hat, könnte der von Experten zunächst bis zum Jahr 2020 vorausgesagte Urbanisierungsgrad von 50% bereits heute erreicht sein.

Ein-Kind-Politik und Hungersnöte

Im Jahr 1949 lebten in China bereits 540 Millionen – und die Geburtenrate war hoch. Für Mao Zedong und seine Mitstreiter galt Bevölkerungsreichtum zunächst als ein wichtiger Faktor zur Sicherung der kommunistischen Staatsmacht. Erst in den Sechzigerjahren wurden, um Hungersnöte und die Überbevölkerung einzudämmen, Verhütungsmittel und Abtreibungen allgemein propagiert. In den Siebzigerjahren wurden diese Aktivitäten verstärkt: Das Heiratsalter wurde erhöht und eine Zwei-Kind-Beschränkung eingeführt. Seit 1979 gab es dann die Ein-Kind-Politik und die offizielle Zwangsabtreibung für jedes weitere Kind. Mittlerweile wird diese

Regelung etwas lockerer gehandhabt. Speziell auf dem Land werden meist mehr Kinder geboren, und auch nationalen Minderheiten werden mehrere Kinder zugestanden. Es wird geschätzt, dass durch die Geburtenkontrolle ein Rückgang um 300 bis 350 Millionen Geburten erreicht wurde.

Rückblick: Kaiserreich, Kommunismus und Kulturrevolution

Die Geschichte des chinesischen Kaiserreichs reicht bis ins 3. Jahrhundert vor unserer Zeitrechnung zurück. Im Jahr 221 v. Chr. setzte der erste Kaiser Chinas, Qin Shi Huang, dem Separatismus der Fürstentümer ein Ende und gründete den ersten feudalistischen und zentralisierten Nationalstaat der chinesischen Geschichte. Qin Shi Huang ließ über einen Zeitraum von etwas mehr als zehn Jahren von 300.000 Menschen im nördlichen China eine Mauer von 5.000 Kilometer Länge errichten. Bereits zu Lebzeiten ließ sich der erste Kaiser Chinas ein Mausoleum bauen, in dem 1974 eine Tonarmee mit über 8.000 Figuren entdeckt wurde. Diese Leibgarde von Soldaten und Pferden in Originalgröße wird inzwischen als das „achte Weltwunder“ bezeichnet. Im Reich des ersten chinesischen Kaisers gab es eine vereinheitlichte Schrift, gleiche Maße und eine Landeswährung sowie ein System von Präfekturen. Die von Qin Shi Huang festgelegte Staatsordnung sollte 2.000 Jahre Bestand haben.

Eine Blütezeit erlebte das chinesische Kaiserreich zwischen dem 10. und dem 13. Jahrhundert n. Chr. Aus dieser Zeit stammen die vier großen Erfindungen Chinas, die Papierherstellung, die Druckkunst, der Kompass und das Schießpulver. Seine größte Ausdehnung erfuhr das Kaiserreich Ende des 18. Jahrhunderts unter Kaiser Gaozong.

Die Geschichte des letzten chinesischen Kaisers Pu Yi kennt die Welt aus dem unvergesslichen Film von Bertolucci. Der Machtverfall des chinesischen Kaiserreichs hatte jedoch schon ein Jahrhundert früher begonnen. Seit den Dreißigerjahren des 19. Jahrhunderts verstärkten die westlichen Mächte ihre militärisch-wirtschaftlichen Interventionen in China. Nach der chinesischen Niederlage im Opiumkrieg wurde 1842 in Nanking der erste der sogenannten „Ungleichen



China



Verträge“ geschlossen, der unter anderem die Abtretung von Hongkong an Großbritannien beinhaltet.

Als Ende des 19. Jahrhunderts die Boxerbewegung die Interessen der ausländischen Mächte gefährdete, wurde Peking im Herbst 1900 von einem gemeinsamen Expeditionsheer Japans und der Westmächte, darunter auch Deutschlands, besetzt. Den Plänen zur Schaffung eines Parlaments nach europäischem Vorbild kam die nationalrevolutionäre Bewegung unter Sun Yat Sen zuvor. Aufstände und die Bildung einer Regierung in Nanking führten 1912 zur Abdankung der Qing-Dynastie und des letzten Qing-Kaisers Pu Yi und zur Gründung der Republik China.

Unruhige Zeiten: Republik China

Zwölf Jahre lang, von 1915 bis 1927, überzogen regionale Militärmächter das Land mit einem Bürgerkrieg. Seit Mitte der 1920er Jahre polarisierten sich die politischen Kräfte in China. Hauptkontrahenten waren die nun von Tschiang Kai-shek geführten Nationalisten der Kuomintang und die 1921 in Schanghai gegründete Kommunistische Partei. Auf Feldzüge Tschiang Kai-sheks gegen Stützpunktgebiete der Kommunisten in Jiangxi antwortete die Kommunistische Partei mit ihrem Langen Marsch, der von Oktober 1934 bis Oktober 1935 dauerte.

Bereits 1931 hatte Japan die Mandschurei besetzt und 1932 unter der Regentschaft von Pu Yi das

unter japanischem Protektorat stehende „Kaiserreich“ Mandschuko ausgerufen. Die während des chinesisch-japanischen Kriegs ab 1937, der in den Zweiten Weltkrieg überging, zwischen Kommunistischer Partei und Kuomintang gebildete Einheitsfront zerbrach endgültig nach der japanischen Kapitulation im Herbst 1945. Ein neuerlicher Bürgerkrieg zwischen Kommunisten und Nationalisten begann, der 1949 mit der Kontrolle der Kommunisten über das Festland endete. Die Kuomintang zog sich nach Taiwan zurück.

Mao Zedong und der Sozialismus

Am 1. Oktober 1949 proklamierte Mao Zedong die Volksrepublik China. Mittels einer Bodenreform bekamen 300 Millionen Bauern knapp 47 Millionen Hektar Ackerland zur Bewirtschaftung zugeteilt. Der erste Fünfjahresplan wurde von 1953 bis 1957 erfüllt. Neue Industriezweige wurden gegründet, wie z.B. der Flugzeugbau und die Automobilindustrie. Industrie und Landwirtschaft wuchsen zunächst und mit ihnen das Nationaleinkommen. Mitte der Sechzigerjahre einsetzende, von Mao Zedong initiierte Massenkampagnen mit Titeln wie „Großer Sprung nach vorn“ oder „Kulturrevolution“ machten dem Aufschwung ein Ende. Beim Großen Sprung (1959–1961) gab es zahlreiche Missernten und extreme Hungersnot. Nicht nur die Wirtschaftspolitik Maos war in einer Sackgasse gelandet. Auch die Kulturrevolution von Mai 1966 bis Oktober 1976 brachte China herbe Rückschläge und kostete zahlreichen Wissenschaftlern und gemäßigten Parteifunktionären das Leben.



Kasten 14: Momentaufnahme – Entwicklungsmotor Olympiade 2008

Von der Pekinger Stadtverwaltung wurden für die Olympiade drei Zielsetzungen formuliert: Sie solle eine „grüne Olympiade“, eine „Olympiade der Hochtechnologie“ und eine „Olympiade des Volkes“ werden. Entsprechend ambitioniert waren die Projekte im Bereich des Sportstättenbaus, der städtischen Infrastruktur und des Umweltschutzes. Zum Ausbau der städtischen Infrastruktur waren Investitionen in Höhe von etwa 20 bis 25 Mrd. US-Dollar vorgesehen, in den Bau von Sportstätten sollten etwa 6 Mrd. US-Dollar investiert werden. Auch für die umfangreichen Sicherheitsvorkehrungen waren hohe Investitionen vorgesehen.

Große Bauvorhaben

Schätzungen zufolge sollten in Peking 2008 37 Stadien und Turnhallen für Wettkämpfe, 59 für Training und 18 Einrichtungen für die Behindertenolympiade bereitstehen. Zu den sieben sogenannten „großen Bauvorhaben“ gehörten das Nationalstadion, das eine Baufläche von 145.000 Quadratmetern umfasst, außerdem das „nationale Schwimmzentrum“, der „Beijinger Schießstand“ und das „Laoshan-Velodrom“. Der „Olympische Park“, der Kernbereich der Olympiade 2008, hat ein Terrain von 1.135 Hektar. Dazu gehört der 680 Hektar große „Olympische Waldpark“, ein Grüngürtel, der das Umweltklima der Stadt verbessern und der Bevölkerung einen Platz für Unterhaltung und Freizeitgestaltung bieten soll.

Umweltschutz und Nahverkehr

Weitere ökologische Zielsetzungen, für die ebenfalls Investitionen in Milliardenhöhe bereitgestellt wurden, sind die Verringerung der Luftverschmutzung z.B. durch verbesserte Abgasreinigung und der Aufbau moderner Fernwärmesysteme, der Schutz des Trinkwasserreservoirs und der Bau von Kläranlagen sowie die Verbesserung der Sammlung, des Recyclings und der Verbrennung von Müll.

Erhebliche Anstrengungen unternimmt Peking auch beim Ausbau des Nahverkehrssystems. 149 Kilometer neue S-Bahn- und U-Bahn-Linien sollten gebaut werden, darunter die Beijing Urban Light Rail, die Subways Nr. 4 und 5, außerdem die „Olympic Sub-

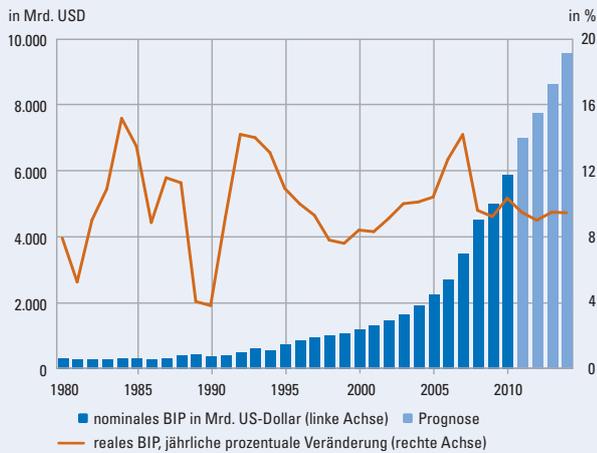
way“ sowie eine Expressverbindung vom Verkehrsknotenpunkt Dongzhimen zum internationalen Flughafen, der um ein drittes Terminal erweitert wurde. Neben dem Ausbau des ÖPNV sollten ca. 400 Kilometer neue Straßen gebaut werden. Die Stadtautobahnen des 5. und 6. Rings sollten fertiggestellt werden. Park-&-Ride-Plätze in den Randgebieten sollen den Umstieg ins ÖPNV-Netz erleichtern.

Olympia am Gelben Meer

Nicht nur Peking erlebte mit den Vorbereitungen auf die Olympiade einen Entwicklungsschub. Die am Gelben Meer gelegene Stadt Qingdao (1,6 Millionen Einwohner) in der Provinz Shangdong war der olympische Schauplatz in puncto Wassersport. Dort entstand in der Nähe des Water Sports Center of the Olympic Games ein olympisches Dorf. Der Hafen von Qingdao sollte ausgebaut und um einen Yachtclub erweitert werden.

Die am Gelben Meer gelegene Provinz Shangdong im Mündungsgebiet des Huang He, des Gelben Flusses, ist der drittgrößte Industriestandort Chinas. Hier finden sich die landesweit größten Vorkommen an Gold und Schwefel, außerdem weitere Rohstoffe wie Erdöl und Erdgas, Diamanten, Magnesit, Kobalt, Granit, Salz, Eisen, Kohle und Bauxit. Das größte Ölfeld Chinas liegt vor der Küste von Shangdong. Die klimatischen Bedingungen und die geographische Lage fördern auch die Landwirtschaft. Shangdong ist daher nicht nur eine der am weitesten entwickelten Provinzen an der chinesischen Ostküste, sondern auch eines der wichtigsten landwirtschaftlichen Zentren Chinas. Obst, Gemüse und Baumwolle kommen aus Shandong, auch die Seefischerei spielt eine wichtige Rolle.

Das Netz der Autostraßen ist mit einer Gesamtlänge von rund 50.000 Kilometer eines der dichtesten in China. Durch die Bahnlinien Peking–Shanghai und Peking–Kowloon ist die Provinz mit der Landeshauptstadt und mit Hongkong verbunden. Qingdao ist mit der Bahnstrecke Qingdao–Jinan an das Eisenbahnnetz angeschlossen und hat einen internationalen Flughafen.

Abb. 48: Bruttoinlandsprodukt China 1980–2014

Unter den großen Schwellenländern verfügt China seit Jahren über die höchsten Steigerungsraten. Mit einem Plus von 9,6% bzw. 8,7% schwächte sich das chinesische Wirtschaftswachstum auch 2008 und 2009 nur geringfügig ab.

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011

Der Tod Maos 1976 eröffnete die Möglichkeit zu einer Kurskorrektur und zu Reformen. Deng Xiaoping, vor der Kulturrevolution schon einmal Generalsekretär des Zentralkomitees, wurde wieder in führende Positionen eingesetzt. Unter

seiner Leitung wurde ab 1978 die wirtschaftliche Liberalisierung, genannt „Reform und Öffnung“, eingeleitet. Seitdem veränderte sich China kontinuierlich. Die chinesische Wirtschaft wächst seit 1991, also seit mittlerweile zwei Jahrzehnten, mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten, die zwischen 7,6% (1999) und 14,2% (1992) lagen (Quelle: IWF).

2006 wuchs das chinesische Bruttoinlandsprodukt um 10,6%, 2007 lag der Zuwachs bei 13%. In den Krisenjahren 2008 und 2009 war China die kräftigste Wachstumslokomotive, in deren Gefolge die daniederliegende Weltwirtschaft die Talsohle überwinden konnte. Mit einem Plus von 9,6% bzw. 8,7% schwächte sich das chinesische Wirtschaftswachstum auch in den Jahren 2008 und 2009 nur geringfügig ab.

Zu den wichtigsten Handelspartnern Chinas gehören die USA und Japan, gefolgt von Hongkong und Südkorea. Ebenfalls unter den zehn wichtigsten Handelspartnern befinden sich Taiwan und Deutschland. Im Zuge der raschen wirtschaft-

Kasten 15: Kurze Übersicht über Bevölkerung und Politik

Landesname:	Volksrepublik China
Einwohnerzahl:	1.336,7 Millionen (geschätzt, 2011)
Urbanisierungsgrad:	47% der Gesamtbevölkerung (2008), Urbanisierungsrate 2,3% pro Jahr (2005–2010, geschätzt)
Fläche:	9.596.961 qkm, davon 27.060 qkm Wasserfläche (zum Vergleich: China ist geringfügig kleiner als die Vereinigten Staaten)
Altersstruktur:	0–14 Jahre 17,6%, 15–64 Jahre 73,6%, 65 Jahre und älter 8,9%; Durchschnittsalter 35,5 Jahre (alle Zahlen geschätzt, 2009)
Alphabetisierungsrate:	92,2%; Männer 96%, Frauen 88,5% (2008)
Landessprachen:	Hochchinesisch als Standardsprache, verschiedene chinesische Dialekte, Minderheitensprachen: u.a. Mongolisch, Tibetisch, Uigurisch, Turksprachen, Koreanisch
Religionen:	China besitzt eine atheistische Staatsideologie, es gibt 5 offiziell anerkannte nationale Religionsgemeinschaften: Taoisten; Buddhisten, protestantische und katholische Kirchen (3–4%), Muslime (1–2%).
Unabhängigkeit:	1. Oktober 1949 (Gründung Volksrepublik China)
Staatsform/ Regierungsform:	Sozialistische Volksrepublik (Verfassung von 1982)
Hauptstadt:	Peking (Beijing)
Staatsoberhaupt:	Präsident Hu Jintao (seit 2003, Amtszeit 5 Jahre, wiedergewählt März 2008), zugleich Generalsekretär der KPCh
Regierungschef:	Ministerpräsident (Vorsitzender des Staatsrats) Wen Jiabao (seit 2003, Amtszeit 5 Jahre, im Amt bestätigt 2008), Mitglied des Politbüros und des ZK der KPCh
Parlament:	Nationaler Volkskongress (NVK), eine Kammer, 2.987 Abgeordnete, tritt ca. einmal pro Jahr zusammen. NVK wählt u.a. den Staatspräsidenten und den Ministerpräsidenten. Zuletzt im Dezember 2007 bis Februar 2008 von den Volkskongressen der Provinzen für 5 Jahre gewählt, nächste Wahl Ende 2012 bis Anfang 2013.

lichen Entwicklung wird auch der Handel unter den asiatischen Schwellenländern immer bedeutender. Gingen laut IWF 1990 rund 30% der Gesamtexporte dieser Länder in andere asiatische Emerging Markets, so waren es im Jahr 2006 bereits mehr als 40% der Gesamtexporte.

Für Deutschland ist China mittlerweile der wichtigste Handelspartner in Asien. Schätzungen zufolge hat sich der deutsche Export nach China seit 2008 verdoppelt und machte im Jahr 2011 etwa 6% der Gesamtexporte aus. Deutsche

Unternehmen verkaufen hauptsächlich Maschinen und Anlagen sowie elektronische Produkte und Spezialgeräte sowie Kraftfahrzeuge nach China. Umgekehrt importiert Deutschland vor allem elektrotechnische Erzeugnisse, Textilien sowie Maschinen und Anlagen. Deutschland ist der wichtigste europäische Investor in China. Diese Investitionen fließen außer in den Bereich der chemischen Industrie vor allem in den Sektor des Automobilbaus sowie des Maschinen- und Anlagenbaus. Außerdem gehört China zu den Schwerpunktländern der deutschen Entwicklungs-

Kasten 16: Kurze Übersicht über Wirtschaft und Ressourcen

Währung:	Renminbi Yuan (CNY), derzeitiger Wechselkurs EUR/CNY: 8,32 CNY (Stand 13.02.2012)
BIP, offizielle Wechselkurse:	6.988 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP, nach Kaufkraft:	11.316 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, offiz. Wechselkurse:	5.184 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP pro Kopf, nach Kaufkraft:	8.394 US-Dollar (geschätzt, 2011)
BIP-Wachstum:	10,3% (2010), 9,5% (geschätzt, 2011)
BIP nach Sektoren:	Landwirtschaft 9,6%, Industrie 47,1%, Dienstleistungen 43,3% (geschätzt, 2011)
Erwerbstätige nach Sektoren:	Landwirtschaft 38,1%, Industrie 27,8%, Dienstleistungen 34,1% (geschätzt, 2008)
Landwirtschaftlich nutzbare Fläche:	16,1% (inkl. Dauerkulturen)
Arbeitslosenrate:	6,5% in städtischen Gebieten (geschätzt, 2011), unter Einbeziehung der Wanderarbeiter würde die Rate auf 9% steigen, ferner erhebliche Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung in ländlichen Gebieten
Bevölkerung unterhalb Armutsgrenze:	2,8% (2007), die offiziellen Zahlen beziehen sich auf eine ländliche Bevölkerung mit einem Jahreseinkommen unter 90 US-Dollar (21,5 Mio. Menschen), weitere 35,5 Mio. Menschen in ländlichen Gebieten haben ein Jahreseinkommen unter 125 US-Dollar.
Inflationsrate:	5,5% (geschätzt, 2011)
Bodenschätze und andere natürliche Ressourcen:	Steinkohle, Zinn, Zink, Blei, Eisenerz, Graphit, Bauxit, Wolfram, Antimon, Gold, Seltene Erden. China besitzt Erdöl und Erdgas, ist aber seit 1993 Nettoimporteur von Rohöl. Bedeutendes Wasserkraftpotenzial.
Landwirtschaftliche Produkte:	Reis, Weizen, Kartoffeln, Mais, Hirse, Erdnüsse, Ölsaaten, Baumwolle, Äpfel, Tee; Schweinefleisch, Schaffleisch, Fisch
Industrie:	Eisen, Stahl, Aluminium, Kunstdünger, Zement, Kunstfasern, alle Bereiche der Schwerindustrie und Fahrzeugbau, Schiffbau, Maschinenbau; Eisenbahn-, Luftfahrt-, Elektronik-, Schuh-, Textil-, petrochemische Industrie
Exporte:	1.897 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Importe:	1.664 Mrd. US-Dollar (geschätzt, 2011)
Wichtige Exportländer:	USA 18%, Hongkong 13,8%, Japan 7,6%, Südkorea 4,4%, Deutschland 4,3% (2010)
Wichtige Importländer:	Japan 12,6%, Südkorea 9,9%, USA 7,3%, Deutschland 5,3%, Australien 4,3% (2010)
Leistungsbilanz:	ausgedrückt in Prozent des BIP; 5,2% (2010), 5,2% (geschätzt, 2011)
Ausländische Direktinvestitionen:	kumulierte ausländische Direktinvestitionen bis Ende 2011: 776 Mrd. US-Dollar; Deutschland ca. 933 Mio. US-Dollar (2010)

zusammenarbeit. Wichtige Bereiche sind Umweltschutz, Unterstützung der Wirtschafts- und Strukturreform, Wasser-, Abwasser- und Müllmanagement sowie Verkehrsprogramme. Anlass zu Unstimmigkeiten in den deutsch-chinesischen Beziehungen gibt aber immer wieder die Verletzung der Menschenrechte seitens Chinas.

Rasanten Wachstum der Produktivität

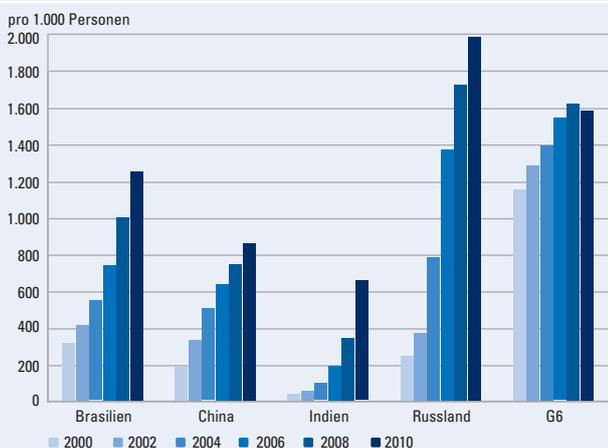
Chinas wirtschaftliche Entwicklung in den letzten dreißig Jahren ist einzigartig auf der Welt. Während der letzten Jahrzehnte konnte China ein reales BIP-Wachstum von durchschnittlich etwa 9,5% pro Jahr verzeichnen. Das reale Pro-Kopf-BIP hat sich seit den 1990er Jahren versechsfacht, und die Anzahl der Personen, die unterhalb der Armutsgrenze leben, ist zurückgegangen. Dabei haben zwei verschiedene Transformationen eine Rolle gespielt: zunächst der Übergang von einer Agrargesellschaft zu einer industriellen Gesellschaft, dann der Übergang von einer Planwirtschaft zu einer Marktwirtschaft.

Das bemerkenswerte Wachstum der Produktivität in China hat vor allem zwei Gründe. Zum einen begann es bei einem besonders niedrigen Ausgangspunkt: Die chinesische Volkswirtschaft des Jahres 1978 war der nordkoreanischen Volkswirtschaft von heute sehr ähnlich. Der zweite

Grund für das Wachstum ist die Politik der schrittweisen Deregulierung und Dezentralisierung. Seit 1978 wurde den Kräften des Marktes Stück für Stück mehr Freiheit gegeben. Preiskontrollen wurden abgeschafft und private Unternehmen durften gegründet werden, Staatsunternehmen mussten in Wettbewerb mit anderen Staatsunternehmen sowie Privatunternehmen treten. Die Politik der „offenen Tür“ beendete drei Jahrzehnte Isolation. Seither wurden ausländische Direktinvestitionen erlaubt, Zölle reduziert und das staatliche Exportmonopol abgeschafft. China ist damit auf der Liste der Topziele für ausländische Direktinvestitionen ganz nach oben gerückt.

Zusätzlich zu den Marktkräften gibt es auch Wettbewerb zwischen den örtlichen Verwaltungen. Lokale Experimente waren in der Vergangenheit oft eine wichtige Quelle für pragmatische Lösungen. Allerdings hat chinesische Privatisierung mehr damit zu tun, Kontrolle über etwas zu übertragen, als rechtliches Eigentum zu erhalten. Chinas pragmatischer Zugang zu Eigentumsrechten hat durch Privatbesitz ein neues Unternehmertum entstehen lassen. Daneben hat China den Vorteil, ein Spätstarter zu sein. So kann das Land einige Fehler anderer asiatischer Staaten, wie z.B. eine überbewertete Währung, vermeiden.

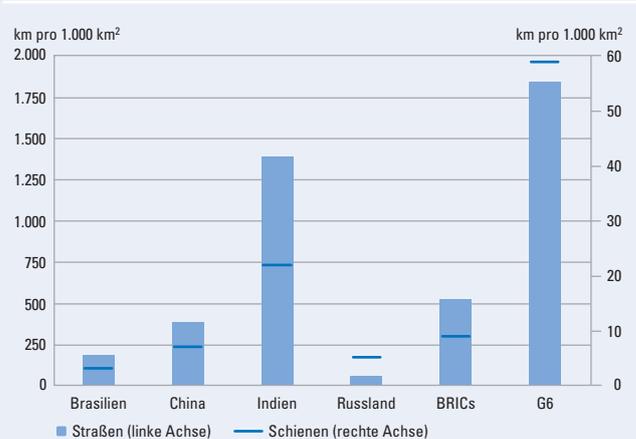
Abb. 49: Festnetz- und Mobilfunkkunden



Die Anzahl der Besitzer von Festnetz- und Mobiltelefonen wuchs in den BRIC-Staaten in den vergangenen Jahren deutlich. In Indien hat sich die Zahl der Telefonbesitzer seit 2004 mehr als versechsfacht.

Quelle: World Development Indicators. Jeweils jüngste verfügbare Zahlen (2010)

Abb. 50: Straßen- und Schienennetze



Die Straßen- und Schienennetze sind in den G6-Staaten noch immer deutlich enger geknüpft als in den BRICs. Hier verfügt Indien über das dichteste Netz. Doch die Qualität vieler Straßen ist nach wie vor schlecht.

Quelle: Weltbank. Jeweils jüngste verfügbare Zahlen (2010)

Kasten 17: Momentaufnahme – Infrastruktur, Kommunikation, Ökologie in den BRICs

Die Ausweitung der physischen und virtuellen Verbindungen zwischen den BRICs und der Welt – sowie zwischen den BRICs untereinander – öffnet Märkte. Sie fördert den Informations- und Ideenfluss und steigert das Wachstum. Die „virtuelle Konnexität“ kann den BRICs dabei helfen, auf dem Wachstumspfad schneller voranzukommen. Wesentlich wird aber auch sein, dass die BRICs dazu beitragen, die Umweltbelastungen zu reduzieren.

Kommunikationsvernetzung wächst schneller als Verkehrsinfrastruktur

Neue Technologien sorgen weltweit für Veränderung. Die relativen Kosten für Flugreisen, Seefracht und Telekommunikation sind in den letzten Jahrzehnten stark gesunken. Mit dem Wegfall der internen Kontrollen und mit steigenden Einkommen hat die persönliche Mobilität zugenommen. Eine verbesserte Konnexität ermöglicht breitere und tiefere Märkte sowie einen freieren Austausch von Ideen, was alles zu einem schnellen Entwicklungstempo beitragen sollte.

Die BRICs liegen dennoch in vielen Bereichen der physischen Konnexität hinter den G6-Staaten, wie die Fluggastzahlen sowie die Schienen- und Straßennetze zeigen. Bei den virtuellen Verbindungen hingegen schließt sich die Lücke zwischen den BRICs und den G6-Staaten deutlich schneller. Im Telekommunikationsbereich und besonders beim Besitz von Mobiltelefonen legten die BRICs im letzten Jahrzehnt im zweistelligen Bereich liegende Wachstumsraten vor. Russland hat mittlerweile mehr Mobiltelefone pro Kopf als Deutschland. In Indien hat sich die Zahl der Telefonzugänge über Mobilfunkverträge und Festnetz in den Jahren 2005 bis 2010 mehr als verfünffacht. Und die Internetnutzung aller BRICs zusammen wächst seit 2000 stärker als in den G6-Staaten und im weltweiten Durchschnitt.

Infrastrukturinvestments sind für die Erhöhung der Konnexität von großer Bedeutung, und hier zeigen die BRICs ein solides Wachstum und gute Aussichten. Projekte wie das mittlerweile größtenteils abgeschlossene indische „Golden Quadrilateral Highway“-Großprojekt, das die vier größten Städte verbindet, öffnen damit letztendlich auch die abgeschlossene Welt ländlicher Dörfer. Dadurch wird die Migration in die Städte sowie die Weitergabe neuer Informationen und Einstellungen an das ländliche Indien beschleunigt. Aus früheren Schätzungen ergab sich, dass nachhaltiges Wachstum für alle BRICs zusammen zwischen 2006 und 2010 in etwa 225 Mrd. US-Dollar an neuen Infrastrukturinvestments erfordern würde. Diese Zahl enthält 80 Mrd. US-Dollar für Straßen und 76 Mrd. US-Dollar für Telekommunikation. Die Technologie kann den BRICs andere und schnellere Entwicklungspfade eröffnen, als den G6 zur Verfügung standen.

Luftverkehr, Straßen und Schienen

Auch bei Straßen und Schienen müssen die BRICs stark aufholen. Hier ist der Aufholbedarf vergleichsweise hoch: Im Durchschnitt verfügen die G6 über ein um viermal größeres Straßen- und ein um sechsmal größeres Schienennetzwerk. Die Ausnahme bildet Indien, dessen Netzwerk eines der größten der Welt und sechsmal größer als das Brasiliens ist. Aber Quantität ist nicht alles: Über die Hälfte der indischen Straßen sind nicht gepflastert.

Ohne Luftverkehr ist die globale Wachstumsstory der BRICs undenkbar. Die Luftfahrt ist für den globalen Geschäftsverkehr und den Tourismus von entscheidender Bedeutung. Zusammen transportieren die BRICs derzeit lediglich 17% aller Fluggäste weltweit und erreichen etwa ein Drittel des Gesamtwertes für die USA, Euroland und Japan. Bis 2001 stieg der Anteil der BRICs vor allem dank China und Indien um fast 2%, was beinahe dem Rückgang in der entwickelten Welt entspricht. Die fortschreitende Entstehung einer BRIC-Mittelschicht sollte diesen Trend beschleunigen. Unsere Sektoranalysten schätzen, dass schon bald zweimal so viele internationale Touristen aus China wie aus Japan kommen könnten. Auch Reisen in der eigenen Region werden die Ausbreitung von Märkten und Ideen fördern.

Grüner Wachstumspfad liegt im Interesse der BRICs

Es ist sicherlich im Interesse der BRICs, ihre Emissionen und Umweltbelastungen zu verringern und einen saubereren Entwicklungspfad einzuschlagen. Sie stehen bereits heute vor vielfältigen Umweltproblemen einschließlich Luft- und Wasserverschmutzung, einer steigenden Knappheit in der Wasserversorgung und einer übermäßigen Ausbeutung der Ressourcen. Außerdem sind die BRICs besonders anfällig für die Auswirkungen der globalen Erwärmung, da viele der großen Städte niedrig gelegene Küstenstädte sind. Ein steigender Meeresspiegel könnte die Wirtschaftsaktivitäten und die etwa 600 Millionen in den Küstenregionen lebenden Menschen empfindlich treffen.

Auf der anderen Seite gibt es aber auch Grund zur Hoffnung: In China und Indien hat die bewaldete Fläche seit Beginn der 1990er Jahre zugenommen, Brasilien ist weltweit mit Abstand führend bei der Verwendung von erneuerbaren Kraftstoffen, Indien schützt einen großen Teil seiner Wälder mit dem Ziel, die Biodiversität zu erhalten.

Hohe Ressourcennutzung in China und Indien

Der vom World Wildlife Fund definierte „ökologische Fußabdruck“ ermittelt über gängige Technologie- und Ressourcenmanagementmethoden, wie viel natürliche Ressourcen ein Land verbraucht. Ein Ver-

Kasten 17: Momentaufnahme – Infrastruktur, Kommunikation, Ökologie in den BRICs (Fortsetzung)

gleich dieser Naturbelastungen mit der biologischen Kapazität des jeweiligen Landes lässt erkennen, ob das Verhalten unter Umweltgesichtspunkten langfristig tragbar ist.

Den letzten Schätzungen zufolge sind die ökologischen Fußabdrücke Chinas und Indiens doppelt so groß wie ihre biologische Kapazität (siehe Abbildung 51). Sie entsprechen denen der Länder mit hohem Einkommen und liegen über dem weltweiten Durchschnitt, was darauf hindeutet, dass der derzeitige Verbrauch und die Ausbeutung der Ressourcen langfristig nicht haltbar sind. Demgegenüber hat Brasilien eine der höchsten biologischen Kapazitäten der Welt, sie liegt fast um das Dreifache über dem ökologischen Fußabdruck des Landes.

Eine ebenfalls hohe Biokapazität besitzt Russland, das am stärksten von der Energieausbeutung abhängt. Der von der Ausbeutung der natürlichen Ressourcen abhängige Anteil des Volkseinkommens ist problematisch, weil die natürlichen Ressourcen in der Regel nicht erneuerbar sind und nicht unbegrenzt für Wachstum zur Verfügung stehen. Von allen BRICs stützt sich Russland eindeutig am stärksten auf die Ausbeutung von Energieressourcen (Rohöl, Erdgas und Kohle). Im Jahr 2004 machte Russlands Energieausbeute in etwa 30% seines Bruttonationaleinkommens (BNE) aus und lag damit mehr als zehnmals über dem weltweiten Durchschnitt. Brasilien ist mit 1,1% des BNE der mit Abstand größte Nutzer von Erzen.

Gemischtes Bild bei alternativen Energien, Anbauflächen und Abholzung

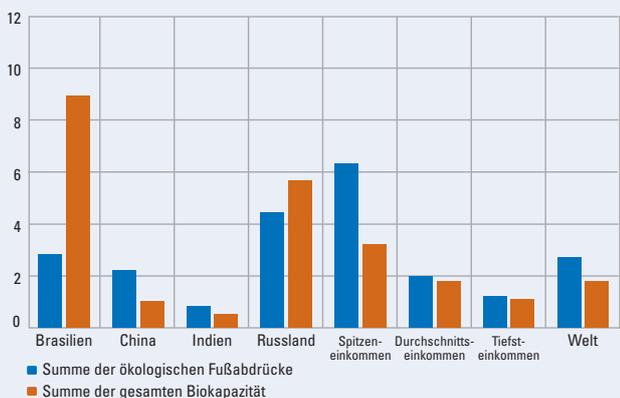
Bis zum Jahr 2030 sollte sich der Anteil von Wasserkraft und erneuerbaren Energien am weltweiten Ge-

samtenergieverbrauch um einen Prozentpunkt auf 9% erhöhen. Das Wachstum kommt wahrscheinlich von großen Wasserkraftprojekten besonders in China und Indien. Der bereits heute beeindruckend hohe Anteil Brasiliens sollte bis 2030 von derzeit 38% auf über 44% steigen. Da Wasserkraft schon über 80% von Brasiliens Elektrizitätsverbrauch ausmacht, sollte dieser Anstieg vor allem aus Biokraftstoffen und erneuerbaren Energien stammen.

China hat angekündigt, seine Energieeffizienz verbessern zu wollen. Demnach sollen bis 2030 rund 50% des Energiemehrbedarfs aus nichtfossilen Energiequellen gedeckt werden, ein Anteil, der bis 2050 weiter steigen soll. Sollte dies in erheblichem Umfang geschehen und sollte auch Indien seinen Energiemehrbedarf zunehmend aus anderen Energiequellen decken, so könnte der für 2050 prognostizierte Rohölverbrauch einer Schätzung von 2009 zufolge (vgl. Abb. 32 auf Seite 25) um bis zu 35 Millionen Barrel pro Tag (mbpd) und damit um rund 45% geringer ausfallen als 2004 prognostiziert.

Russland und Brasilien sind die walddreichsten Länder der Welt, und auch China und Indien befinden sich unter den ersten zehn der Rangliste. Insgesamt stellen die BRICs 40% aller Waldflächen der Erde. China ist das einzige BRIC-Land, in dem die Aufforstung zunimmt. Zwischen 2005 und 2010 trug es entscheidend zur Nettosteigerung des Waldbestandes in Asien bei. Weltweit nahm der globale Waldbestand zwischen 2005 und 2010 netto ab, er ging geschätzt um 5,6 Mio. ha pro Jahr zurück. Brasilien meldete mit 2,2 Mio. ha pro Jahr die höchste Abholzungsrate, die vor allem auf die Umwandlung in landwirtschaftliche Flächen und besonders Sojafelder zurückzuführen ist.

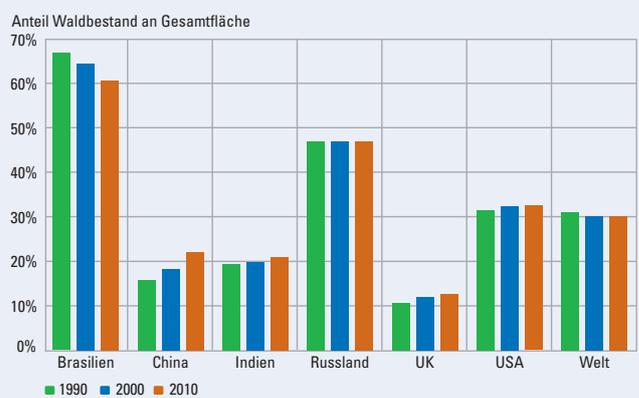
Abb. 51: Ökologischer Fußabdruck



Die Abbildung zeigt die vom World Wildlife Fund ermittelten ökologischen Fußabdrücke sowie die Biokapazität der BRIC-Staaten. In China und Indien übersteigen die ökologischen Fußabdrücke bereits klar die Biokapazität.

Quelle: Living Planet Report 2010, WWF; Stand: 2010

Abb. 52: Rückläufiger Waldbestand



In den zurückliegenden zehn Jahren nahm der weltweite Waldbestand ab. Hierfür ist vor allem Brasilien verantwortlich, wo es zu einer starken Abholzung zugunsten von Landwirtschaftsflächen kam.

Quelle: FAO Global Forest Resources Assessment 2010



Die Next-11: Schwellenländer mit Potenzial

04

Die BRICs könnten 2050 annähernd 40% zur globalen Wirtschaftsleistung beisteuern, der Beitrag der Emerging Markets insgesamt könnte bei mehr als 70% liegen. Der Wachstumsbeitrag der BRICs allerdings könnte seine Spitze bereits erreicht haben. Was den Beitrag zum globalen Wachstum anbelangt, dürften andere Schwellenländer dann eine größere Bedeutung erlangen. Wenn man nach Wachstumsgeschichten jenseits der BRICs fragt, so sind hier neben den Next-11, mit denen sich dieses Kapitel beschäftigt, auch andere größere Schwellenländer wie Südafrika, Argentinien, Thailand, Malaysia oder Kolumbien zu nennen. Großes Wachstumspotenzial hat über die nächsten Jahrzehnte hinweg auch Afrika. Das Wachstum einiger großer afrikanischer Länder hat sich in den letzten beiden Dekaden beschleunigt, ein Trend, der bis 2050 anhalten könnte. Im Ergebnis könnte sich der Beitrag Afrikas zum globalen Wachstum vergrößern, wozu nicht nur Next-11-Länder wie Nigeria oder Ägypten, sondern auch eine Reihe von größeren Ländern südlich der Sahara beitragen könnten.

Die Bezeichnung Next-11 wurde für eine Gruppe von elf Ländern gewählt, die aufgrund ihrer Bevölkerungsgröße und der seit Jahren gezeigten Wachstumsraten das Potenzial haben könnten, in einigen Jahrzehnten zu den zwanzig weltweit größten Volkswirtschaften zu gehören. Es handelt sich dabei um Ägypten, Bangladesch, Indonesien, Iran, Südkorea, Mexiko, Nigeria, Pakistan, die Philippinen, die Türkei und Vietnam, um Länder also, die ansonsten sowohl in kultureller als auch in politischer Hinsicht erhebliche Unterschiede aufweisen. Während zahlreiche Anleger in Schwellenländer wie Südkorea oder Mexiko bereits investiert haben, dürften Länder wie Vietnam, die Philippinen oder Indonesien vermutlich Neuland für die meisten Privatinvestoren sein.

Eine spannende Frage: Dauerhafter Aufstieg oder zyklisches Zwischenhoch?

Welche Aussichten haben diese elf Staaten? Und welche Hindernisse müssen die „N-11“ überwinden, um ihre Wachstumskräfte zur Entfaltung zu bringen? Die Unterschiedlichkeit der Next-11

Tabelle 4: Rangfolge BRICs, Next-11, andere Wachstumsmärkte

	1980	2000	2010	2050
1	USA	USA	USA	China
2	Japan	Japan	China	USA
3	Deutschland	Deutschland	Japan	Indien
4	Frankreich	Großbritannien	Deutschland	Brasilien
5	Großbritannien	Frankreich	Frankreich	Russland
6	Italien	China	Großbritannien	Japan
7	Kanada	Italien	Brasilien	Mexiko
8	Mexiko	Kanada	Italien	Indonesien
9	Spanien	Mexiko	Kanada	Großbritannien
10	Argentinien	Brasilien	Indien	Frankreich
11	China	Spanien	Russland	Deutschland
12	Indien	Südkorea	Spanien	Nigeria
13	Niederlande	Indien	Australien	Türkei
14	Australien	Australien	Mexiko	Ägypten
15	Saudi Arabien	Niederlande	Südkorea	Kanada
16	Brasilien	Argentinien	Niederlande	Italien
17	Schweden	Türkei	Türkei	Pakistan
18	Belgien	Russland	Indonesien	Iran
19	Schweiz	Schweiz	Schweiz	Philippinen
20	Indonesien	Schweden	Polen	Spanien

Der Vergleich der ersten zwanzig Plätze zeigt die „große Transformation“ der Weltwirtschaft. Während 1980 an der Spitze die heutigen G7-Länder standen, gehören im Jahr 2010 bereits China und Brasilien zu den ersten Sieben. Wenn die Projektion für das Jahr 2050 eintreten sollte, würden sich zur Mitte des Jahrhunderts auch etliche andere Schwellenländer auf den ersten zwanzig Plätzen befinden.

Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2011

macht eine generelle Antwort schwierig. Aber viele der Berechnungen zeigen, dass die N-11 das Potenzial haben könnten, interessante Wachstumsgeschichten zu schreiben, obwohl manche dieser Länder größeren Herausforderungen gegenüberstehen als andere.

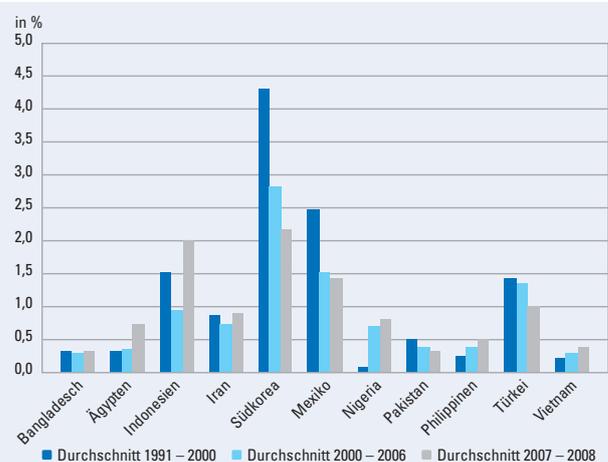
„Die Next-11 sind in den meisten Aspekten keine homogene Gruppe. Ihre größte Gemeinsamkeit ist, dass sie jede Menge Leute haben. Sie befinden sich in sehr unterschiedlichen Entwicklungsstadien.“

Jim O'Neill

Auch nach der Krise der Jahre 2008 und 2009 steht es außer Frage, dass die BRICs die größere globale Investmentstory als die N-11 sind. Der Blick auf die N-11 wiederum datiert aus einer Zeit, in der hohe Rohstoffpreise, niedrige Zinsen und solides Wirtschaftswachstum für Emerging Markets günstige Bedingungen geschaffen hatten. Offen war also, ob die zu dieser Zeit positive Situation der Weltwirtschaft die Attraktivität und die Performance der dortigen Märkte in ein zu positives Licht gerückt haben könnte. Nachdem diese Bedingungen nun getestet wurden,

stellt sich daher die Frage, ob die Next-11 das Potenzial zu einer fundamentalen Änderung in der Struktur der Weltwirtschaft haben, aus einem veränderten Blickwinkel.

Wie sich zeigt, sind die Unterschiede zwischen den Next-11-Ländern eher noch deutlicher geworden. Zu unterscheiden sind zum einen Länder, die in der globalen Finanzkrise eine bemerkenswerte

Abb. 53: Beitrag von sieben Next-11-Ländern seit 2007 gestiegen

In den beiden Jahren 2007 und 2008 war der Beitrag einiger N-11-Ländern zum weltweiten Wirtschaftswachstum größer als ihr Beitrag in den Jahren von 2000 bis 2006. Quellen: IWF, GS Global ECS Research, Dez. 2009

Widerstandsfähigkeit gezeigt haben und 2009 eine beachtliche Erholung verzeichnen konnten. Zu dieser Gruppe gehören aus den N-11 Indonesien und die Philippinen. Die zweite Gruppe bilden Südkorea, Nigeria, die Türkei und Vietnam, die trotz eines scharfen Rückgangs in der Krise im vergangenen Jahr ebenfalls eine deutliche Erholung gezeigt haben. Mexiko, Pakistan und Iran hingegen hatten in der Krise, aus unterschiedlichen Gründen, einen deutlichen Einbruch zu verzeichnen.

Aussichten für die Performance der Next-11

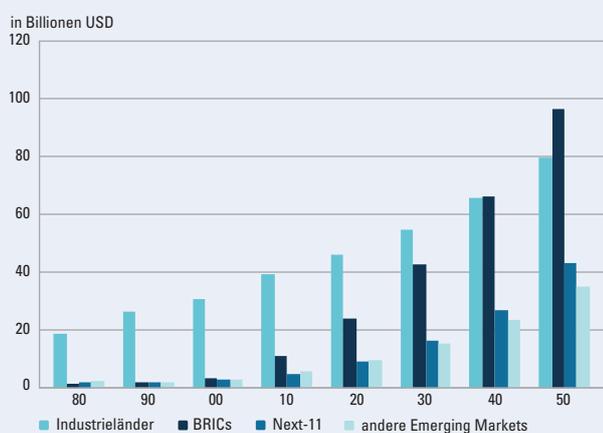
Die Next-11 wurden – ähnlich wie die BRICs – nach ihrem potenziellen Einfluss auf die Weltwirtschaft ausgesucht. Folglich waren die meisten Kriterien demographischer Natur. Denn ohne eine große Bevölkerung haben selbst die schönsten Wachstumsgeschichten nur einen geringen regionalen oder globalen Einfluss. Daraus folgt, dass die Next-11 zunächst eine Gruppe von Schwellenländern mit einer großen Bevölkerung außerhalb der BRIC-Staaten sind. Diese Gruppe ist hinsichtlich ihrer geographischen Dimensionen, ihrer Bevölkerungsgröße, ihrer ökonomischen Entwicklung und ihrer Integration in den Weltmarkt sehr heterogen. Auch hinsichtlich der politischen und kulturellen Rahmenbedingungen weisen die Next-11 erhebliche Unterschiede auf. Einige dieser Länder profitierten in neuerer Zeit vom Interesse einer wachsenden Zahl von Investoren. Dieses zunehmende Interesse reflektiert

Kasten 18: Auf einen Blick – Wachstumsperspektiven der Next-11

Das Gewicht der Next-11 in der Weltwirtschaft steigt allmählich an. In den letzten Jahren haben diese elf Länder rund 11% zum weltweiten Wirtschaftswachstum beigetragen. Vier der Next-11-Länder haben Wachstumsraten von durchschnittlich 5% verzeichnet, Vietnam liegt mit durchschnittlich 7,6% sogar nur knapp unter den Wachstumsraten von China oder Indien. Bei anhaltendem Wachstum könnte das BIP aller Next-11-Länder zusammen im Jahr 2050 zwei Drittel des BIP der G7 ausmachen. Alle N-11-Staaten haben das Potenzial, in den nächsten Dekaden mit 4% oder mehr pro Jahr zu wachsen. Aber auch bei stabilem Wachstum werden wahrscheinlich nur Südkorea und Mexiko (und vielleicht die Türkei) eine Chance haben, in den nächsten Jahrzehnten zu den Einkommensniveaus der entwickelten Länder aufzuschließen. Die anderen N-11-Länder könnten trotzdem einen hohen Anstieg der Einkommen erleben. Vietnam wird wahrscheinlich den größten Sprung nach vorne machen, was die Einkommenssteigerung angeht: Ausgehend vom heutigen niedrigen Niveau könnten sich die Einkommen in den nächsten Jahren vervielfachen.

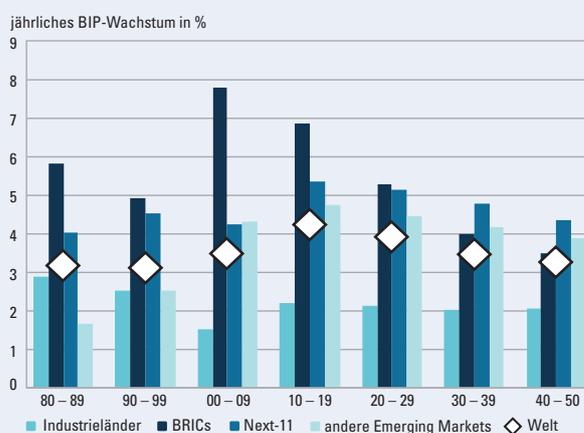
einerseits die verbesserte wirtschaftliche Entwicklung dieser Länder. Das BIP-Wachstum der Next-11-Länder betrug in den letzten drei Jahren vor der Krise durchschnittlich 5,9%. Die verbesserte Performance betrifft nicht nur das Wirtschaftswachstum. Die Inflationsrate ist gefallen, und die Integration in die Weltwirtschaft, gemessen beispielsweise an der Offenheit des Handels, ist gestiegen.

Abb. 54: Bruttoinlandsprodukt im Vergleich



Gemessen an der Summe des Bruttoinlandsprodukts, könnten die Next-11 und andere Schwellenländer in den nächsten Jahrzehnten erheblich an Gewicht gewinnen. Zusammengefasst könnten sie in etwa zur Jahrhundertmitte mit den Industrieländern gleichziehen. *Quelle: GS Global ECS Research, Dez. 2011*

Abb. 55: Wachstumsraten im Vergleich



Während das Wachstum der BRICs seine Spitze möglicherweise schon erreicht hat, könnten die Next-11 und andere Emerging Markets in dieser Dekade noch weiter zulegen, bevor sich ihre Wachstumsraten dann allmählich wieder etwas abflachen. *Quellen: IWF, GS Global ECS Research*

Chancen für die Next-11: Nachhaltiges Wachstum ...

Die Next-11-Prognosen zeigen auf, was in einigen Jahrzehnten möglich wäre, wenn diese Volkswirtschaften ihr ökonomisches Potenzial entwickeln. Wie schon bei den BRICs prognostiziert, bleibt China die größte Volkswirtschaft im Jahr 2050, gefolgt von den USA und Indien. Die nächsten Jahre könnten aber ein weiteres Wachstum der Next-11 zeigen. So könnte das gesamte BIP der Next-11 von derzeit gut einem Zehntel in den nächsten Jahrzehnten auf ungefähr zwei Drittel des gesamten BIP der G7-Staaten ansteigen. Während die BRICs weiterhin dominieren könnten, könnten einige der Next-11 näher an die Spitzengruppe heranrücken. Mit Blick auf das Jahr 2050 könnten die Next-11-Länder daher in die folgenden drei Gruppen unterteilt werden:

- Länder, die das Potenzial haben könnten, die meisten der G7 einzuholen oder zu überholen. Zu dieser Gruppe gehören Mexiko und Indonesien, die die Kapazität haben könnten, eine ähnliche Größe wie Russland und Brasilien zu erreichen.
- Länder, die einige der heutigen G7-Länder überholen können: Südkorea, die Türkei und Vietnam haben das Potenzial, einige der derzeitigen G7-Mitglieder einzuholen.
- Die restlichen Länder, bei denen es unwahrscheinlich ist, dass sie stark genug wachsen werden, um die entwickelte Welt einzuholen: Diese Gruppe enthält alle Next-11-Länder, die nicht groß genug sind oder nicht die Ausgangsbedingungen besitzen, um die kleinsten der G7-Länder herauszufordern. Zu dieser Gruppe gehören die Philippinen und Ägypten.

Wenn günstige Bedingungen gegeben sind, haben die Next-11 das Potenzial, in den nächsten 20 Jahren ein durchschnittliches Wachstum von ungefähr 4% zu erzielen. Wenn sich das Wachstum der entwickelten Länder verlangsamen sollte, könnten sich die Next-11 als eine wichtige Wachstumsquelle erweisen.

... und steigende Einkommen

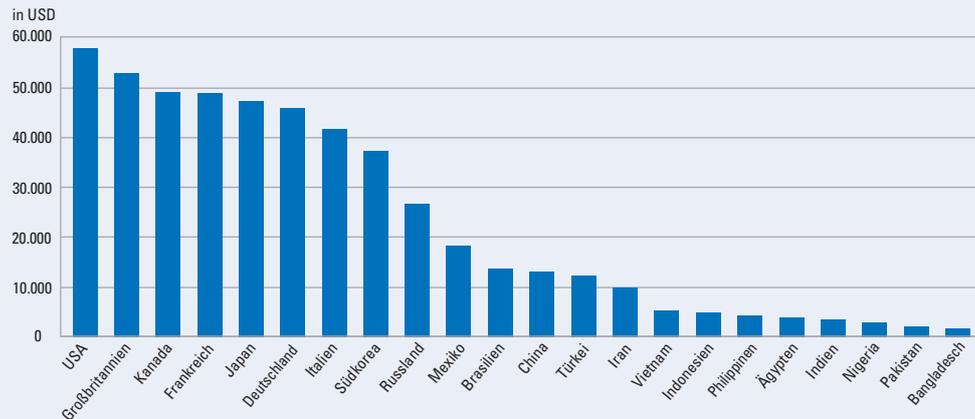
Hinsichtlich der Einkommensentwicklung zeigen die Prognosen ein etwas anderes Bild. Gemessen am Pro-Kopf-Einkommen werden die USA im Jahr 2050 wohl noch immer die reichste Nation sein. Auch alle anderen G7-Staaten werden wahrscheinlich noch unter den Top-10 zu finden sein.

Aber auch die Next-11 könnten einen substantiellen Anstieg ihrer Einkommen verzeichnen. Ihre Einkommen könnten sich in den nächsten 20 Jahren verdoppeln. Besonders spektakulär könnte dabei die Entwicklung der Einkommen in Vietnam sein, die sich möglicherweise sechsfachen könnten. Unter den Next-11-Ländern hat nur Südkorea die Kapazität, zu den G7-Einkommen aufzuschließen.

Daraus ergeben sich für das Jahr 2050 in etwa die folgenden Prognosen:

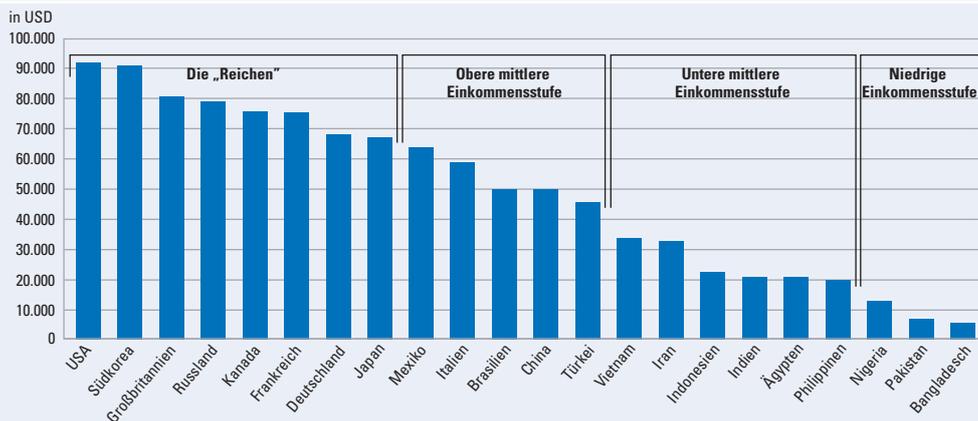
- Die Reichen: Diese Gruppe, mit einem Pro-Kopf-Einkommen von 65.000 US-Dollar oder mehr, besteht aus sechs der G7 (ohne Italien) sowie Russland aus den BRICs und Südkorea aus den Next-11.
- Länder mit oberem mittlerem Einkommen: Dazu gehören diejenigen Länder, deren Einkommen wohl das derzeitige Niveau der USA übersteigen werden, die aber nicht das Einkommensniveau der reichsten Nationen erreichen werden. Zu diesen Ländern könnten Italien, Mexiko, China, Brasilien und die Türkei gehören.
- Länder mit niedrigeren mittleren Einkommen: Diese Gruppe von Ländern, die Einkommen zwischen 20.000 und 40.000 US-Dollar haben werden, enthält viele der Next-11. Vietnam hat das Potenzial, im Jahr 2050 so reich zu sein wie etwa Deutschland vier Jahrzehnte zuvor. Indonesien, die Philippinen und Indien könnten Einkommen verzeichnen, die denen Südkoreas zu Beginn des Jahrhunderts entsprechen.
- Länder mit niedrigem Einkommen: Zu dieser Gruppe, deren Pro-Kopf-Einkommen unterhalb von 20.000 US-Dollar liegen dürften, würden Pakistan und Bangladesch gehören.

Abb. 56: Projektion der Pro-Kopf-Einkommen 2025



Zwar könnten die Emerging Markets beim absoluten Bruttoinlandsprodukt aufholen, doch gemessen am Pro-Kopf-Einkommen könnten die heutigen G7-Staaten Spitze bleiben. Unter den Emerging Markets könnten Mexiko, Südkorea und Brasilien die größten Fortschritte machen. *Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006*

Abb. 57: Projektion der Pro-Kopf-Einkommen 2050



Bis zum Jahr 2050 kann sich das Pro-Kopf-Einkommen der BRIC- und Next-11-Länder weiter verbessern. Südkorea und Russland könnten dann zu den „reichen“ Ländern gehören. Mexiko, Brasilien, China und die Türkei könnten den Sprung in die „obere mittlere Einkommensstufe“ schaffen. *Quelle: Goldman Sachs Global Economics Group, „The World and the BRICs Dream“, 2006*



Höheres Wachstum, falls sich die Bedingungen verbessern

Wenn sie ihre Wachstumschancen realisieren wollen, sehen sich die Next-11-Länder mit erheblichen Herausforderungen konfrontiert. In etlichen dieser Länder sind Bestrebungen erkennbar, sich diesen Herausforderungen zu stellen. Die Türkei bemüht sich um Integration in die Europäische Union, Vietnam ist Anfang 2007 der WTO beigetreten, und die Regierung von Pakistan hat ein Privatisierungsprogramm sowie Reformen im Banken- und Steuersektor unternommen.

Der aus diesen sich verbessernden Bedingungen resultierende Erfolg könnte in vielen dieser Länder sehr hoch sein. Dass es Risiken gibt, die den Erfolg der Next-11-Länder beeinträchtigen können, ist leicht zu erkennen. Es ist aber auch möglich, dass die hier vorgestellten Wachstumsprognosen übertroffen werden könnten und somit der Einfluss der Next-11 sogar noch größer sein könnte als hier skizziert.

Die BRICs und die Next-11: Wo liegen die Unterschiede?

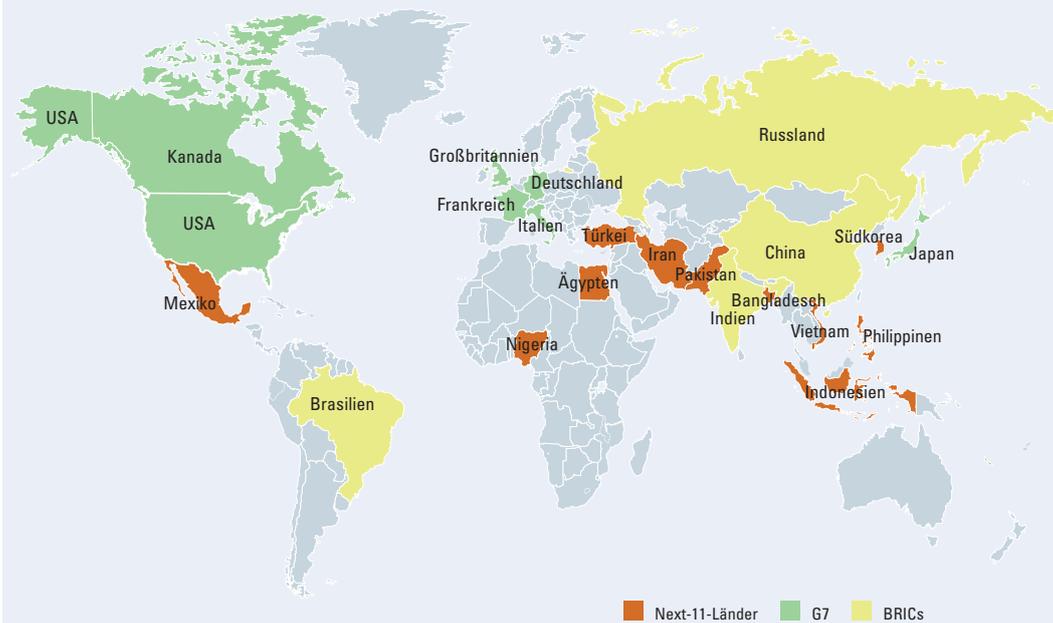
Der „Traum von den Next-11“ unterscheidet sich in vielerlei Hinsicht von der BRIC-Story. Im Wesentlichen geht es beim „Traum von den BRICs“ nicht nur um Wirtschaftswachstum, sondern auch um eine Umgruppierung in der globalen Wirtschaft. Die Next-11 hingegen werden auf globaler Ebene wohl keinen solchen Einfluss haben. Es ist aber möglich, dass die Next-11 oder einige Länder aus dieser Gruppe sich zu den größten Volkswirtschaften der Welt gesellen. Einige von ihnen können sich zu großen regionalen Volkswirtschaften entwickeln. Ihre Interaktion mit den BRICs – vor allem in Asien – könnte das Entwicklungstempo der BRICs noch beschleunigen.

Einige der Next-11, wie beispielsweise Vietnam, könnten so wie Indien und China den Weg eines nachhaltigen strukturellen Wachstums einschlagen. Ein weiterer Unterschied ist wesentlich: Es wäre falsch, die Next-11 als „frühe BRICs“ zu betrachten, also als Länder, die heute an einem Ausgangspunkt stehen, den die BRICs bereits hinter sich gelassen haben. Denn als Gruppe sind die Next-11 schon ein wenig reicher, und auch ihre Integration in die Weltwirtschaft ist sicherlich weiter fortgeschritten als bei den BRICs vor etwa einer Dekade. Dies wiederum würde implizieren, dass der Einfluss der Next-11 auf die Weltwirtschaft kleiner sein könnte als erwartet.

Das Interesse an den Next-11 kommt aus einer anderen Quelle: Als Gruppe von großen und schnell wachsenden Märkten mit wachsenden Einkommen und zunehmender wirtschaftlicher Aktivität könnten sie eine wichtige Quelle von Wachstum sein, und zwar sowohl für Anleger als auch für Unternehmen.

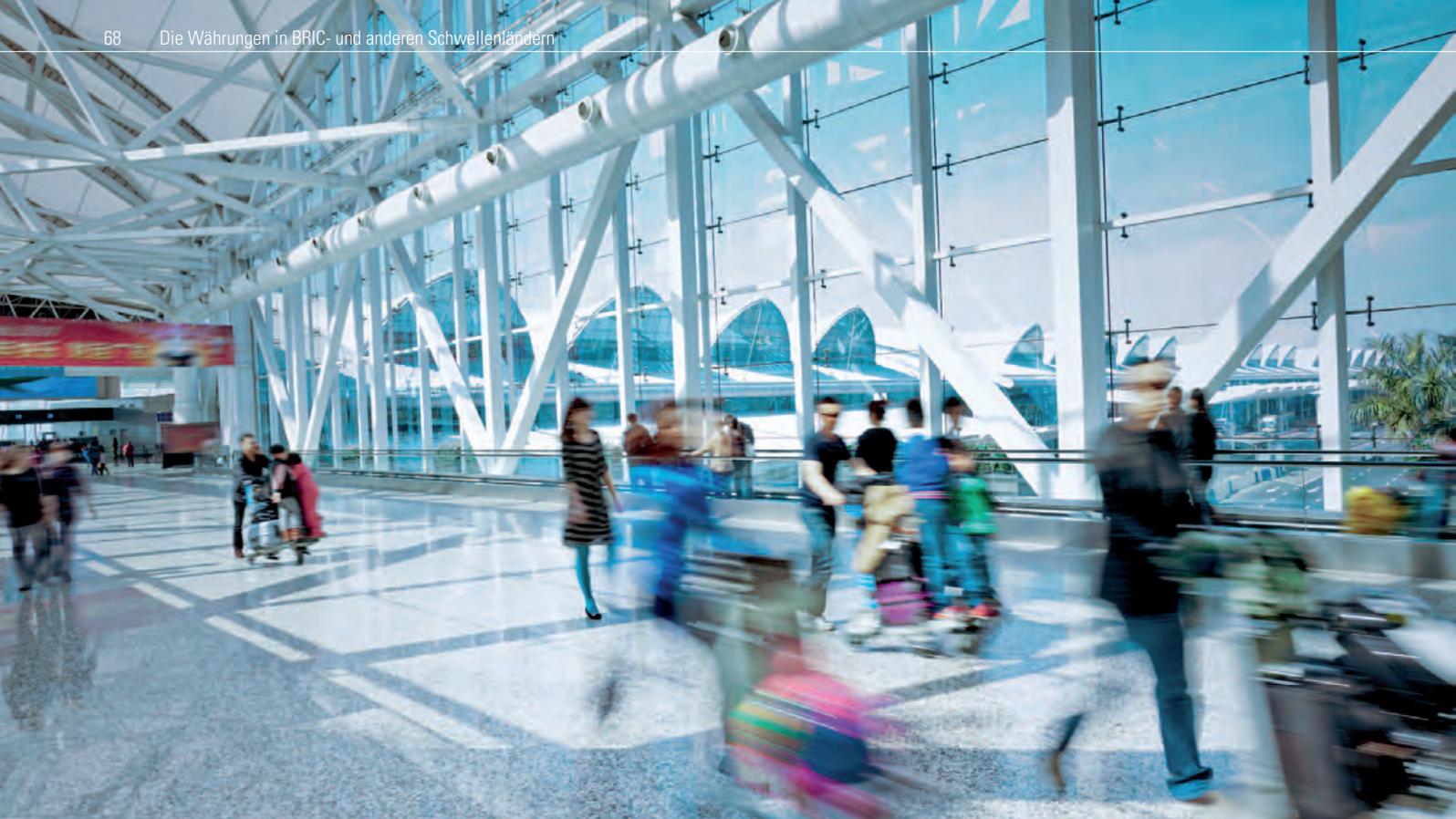
Dabei ist festzuhalten: Die Projektionen von Goldman Sachs Global ECS Research möchten weniger Voraussagen sein, sondern vielmehr auf Möglichkeiten hinweisen und aufzeigen, was geschehen könnte. Könnte die Türkei die zweitgrößte Volkswirtschaft Europas werden? Könnte Mexiko zum Rivalen von Russland oder Brasilien werden? Könnte Vietnam zu den zwanzig größten Volkswirtschaften der Welt gehören? Und was müsste passieren, dass es dazu kommt? Schon allein die Tatsache, dass solche Fragen aufgeworfen werden, zeigt, dass sich in der Weltwirtschaft einiges tut.

Abb. 58: Etablierte Nationen und Herausforderer



Die Weltkarte gibt einen Überblick über die aktuellen G7-Staaten, die BRIC-Länder Brasilien, Russland, Indien und China sowie die Next-11-Länder.





Die Währungen in BRIC- und anderen Schwellenländern

05

In den 1990er Jahren kam es zu zahlreichen Emerging-Markets-Krisen, beispielsweise in Mexiko, Brasilien, Russland und in weiten Teilen Asiens. Dabei sorgten stets die Währungen der jeweiligen Schwellenländer für Gesprächsstoff. Nach Krisen in den Finanzsystemen hatten die Devisen für gewöhnlich stark abgewertet. Lange Zeit waren die Emerging-Markets-Währungen sehr volatil. Instabile Verhältnisse in Politik- und Finanzsystemen sorgten bei den Wechselkursen für hohe Schwankungen.

Infolge dieser Krisen haben Manager und Regierungen jedoch seit einigen Jahren begonnen umzudenken – Stabilität und Kontinuität im Währungs- und Finanzsektor sind wichtige Bausteine für einen anhaltenden wirtschaftlichen Erfolg. So wurde vielerorts die Korruption zurückgedrängt, enorme Verschuldungsraten wurden gesenkt. Freilich kam vielen Schwellenländern auch der Boom an den Rohstoffmärkten gelegen. Die hohen Preise für Öl und Erze

füllten die Staatskassen. So konnten zahlreiche Länder ihre Haushalte konsolidieren und Verbindlichkeiten frühzeitig tilgen, was die Währungen stabilisierte.

Diese Entwicklung kam vielen Emerging Markets zugute. Zwar gerieten die BRICs und auch andere Schwellenländer zunächst stärker unter Druck, weil Investoren Geld abzogen und in vermeintlich „sicheren Häfen“ parkten – ein Trend, der auch zu Beginn der jüngsten Finanzkrise im Jahr 2008 zunächst einsetzte. Doch das Blatt wendete sich diesmal schnell. Einige Aktienmärkte und auch die Währungen aus den Emerging Markets fanden früher ihren Tiefpunkt und erholten sich schneller.

So stellt sich die Frage, ob Anleger auch die Entwicklung der Währungen von Schwellenländern für Investments nutzen können. An den interessanten Entwicklungen und Aussichten der Emerging Markets konnten Privatinvestoren mit

Zertifikaten auf Aktien und Aktienindizes partizipieren. Die Währungen könnten weitere interessante Alternativen darstellen. Denn mit einem wirtschaftlichen Aufschwung könnte auch die Aufwertung der jeweiligen Landeswährung einhergehen. Ein besseres konjunkturelles Umfeld zieht ausländische Investitionen an. Durch Erfolge im Außenhandel verbessern sich häufig die Handels- und Leistungsbilanzen. Das hilft den Schwellenländern, Auslandsschulden zu reduzieren und eigene Währungsreserven zu bilden. Von den vier BRIC-Staaten gelang es vor allem China, sehr hohe Währungsreserven aufzubauen.

Auch vor dem Hintergrund einer breiteren Portfoliodiversifikation sind Währungen interessant. Gerade für Privatanleger war diese Anlageklasse nicht immer leicht zugänglich. In Zukunft könnte sich das ändern. Mit Anleihen, Zertifikaten und Hebelprodukten hat Goldman Sachs die Möglichkeit geschaffen, dass auch Privatinvestoren an der Entwicklung ausgewählter Emerging-Markets-Währungen partizipieren können.

Das folgende Kapitel stellt Ihnen die vier Währungen der BRIC-Staaten vor. Darüber hinaus erhalten Sie einen Überblick über die Devisen weiterer Emerging Markets und erfahren, wie Privatinvestoren an der Wertentwicklung dieser Währungen teilnehmen können.

5.1 Brasilianischer Real

In Brasilien löste 1994 der Real (BRL) die vorherige Währung „Cruzeiro“ ab, die 1942 den seit 1690 verwendeten Real ersetzt hatte. Als Unter-einheit sind heute 100 Centavos ein Real. Nach mehreren Hyperinflationsphasen und Währungsreformen wurde der Real 1994 mit einem Ursprungswert von 1 US-Dollar eingeführt. Im Januar 1999 geriet das Land allerdings in eine Währungskrise, die zu einer starken Abwertung des Real und dann zu einer allgemeinen Wirtschaftskrise führte. Eine Freigabe der Währung wurde notwendig. Durch die Schaffung politischer Rahmenbedingungen und durch wirtschaftliche Reformen konnte die Inflation unter Kontrolle gebracht werden. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) betrug die Inflationsrate 4,9% im Jahr 2009 und 5,0% im Jahr 2010. Für 2011 belaufen sich die Schätzungen auf 6,6%. Für das Jahr 2012 erwartet der IWF eine Teuerungsrate von 5,2%.

In der Vergangenheit bekämpfte die Zentralbank die Inflation häufig mit starken Zinserhöhungen. So erhöhten die Notenbanker beispielsweise in der Zeit von Januar 2001 bis Februar 2003 den Leitzins von 15,25% auf 26,5%. Im Zuge einer Besserung der wirtschaftlichen Lage sanken die Leitzinsen dann schnell auf 16%. Im September 2004 folgte allerdings erneut eine Serie von Zinsschritten. Der Leitzins wurde bis auf 19,75% angehoben. Im September 2005 begann die Zentralbank dann, die Zinsschraube

Abb. 59: Historie Wechselkurs EUR/BRL



In den vergangenen Jahren erwies sich der Real gegenüber dem Euro als äußerst stabil. Während der Finanzkrise geriet er nur kurzzeitig unter Druck.

Quelle: Bloomberg L.P.

Abb. 60: Brasilianischer Leitzins



In den vergangenen Monaten ging die brasilianische Zentralbank zu einer lockeren Geldpolitik über und senkte den Leitzins schrittweise.

Quelle: Bloomberg L.P.

wieder zu lockern. Mit einer Reihe von weiteren Zinsschritten senkte die brasilianische Notenbank den Leitzins im Laufe des Jahres 2007 bis auf 11,25%. Nach der Finanzkrise, die im Herbst 2008 ihren Höhepunkt erreichte, fiel der brasilianische Leitzins sogar auf 8,75%. Nach einigen Zinserhöhungen in den Jahren 2010 und 2011 setzte zuletzt wieder ein Zinssenkungszyklus ein.

Die unterm Strich dennoch straffe Geldpolitik zeigte Wirkung. Kostete ein US-Dollar im Herbst 2002 noch etwa 4 Real, so sind im März 2012 für den Erwerb eines „Greenback“ weniger als zwei Real nötig. Der Wert der brasilianischen Währung hat sich in den zurückliegenden zehn Jahren gegenüber dem US-Dollar also verdoppelt. Auch gegenüber dem Euro gewann der brasilianische Real an Wert. Von Ende 2002 bis Frühjahr 2005 pendelte der Euro meist in einer Bandbreite von 3,50 bis 4 Real. Seither verteuerte sich die südamerikanische Währung tendenziell. Anfang März 2012 kostete ein Euro nur noch 2,41 Real. Als sich die Finanzkrise im Jahr 2008 zuspitzte, geriet der Real nur kurzzeitig unter Druck. So hat der brasilianische Real in den zurückliegenden Jahren an Stabilität gewonnen. Dies zeigte sich insbesondere gegenüber dem US-Dollar, er legte aber auch gegenüber dem Euro zu. Eine Erklärung für die Entwicklung könnte in den verbesserten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen am Zuckerhut liegen. Zudem begünstigen die nach wie vor hohen Renditen am Anleihemarkt die Wechselkurse.

Abb. 61: Historie Wechselkurs EUR/RUB



Als während der Finanzkrise die Rohstoffkurse sanken und die russische Wirtschaft schrumpfte, verlor der Rubel gegenüber dem Euro deutlich. Seither stabilisierte sich die Währung etwas. *Quelle: Bloomberg LP*

5.2 Russischer Rubel

Nach starker Inflation in den Neunzigerjahren wurde im Jahr 1998 eine Währungsreform durchgeführt, bei der 1.000 alte Rubel (RUR) durch je einen neuen Rubel (RUB) ersetzt wurden. Auf die Freigabe des Rubelkurses am 17. August 1998 folgte eine Währungskrise, die dem Muster vieler Krisen in anderen Ländern ähnelte. Es bauen sich Instabilitätspotenziale auf, deren Zusammenwirken den Ausbruch einer Krise beschleunigt. Ein Faktor ist zum Beispiel die Abwertung der inländischen Währung, die dann bei Schulden in fremder Währung als Folge den realen Schuldenbetrag erhöht. Die Kosten der Rubelkrise waren insbesondere für Russland hoch. Das reale BIP nahm 1998 um 4,6% ab, die Investitionen schrumpften auf minus 6,7%, die Inflation erhöhte sich auf 85,5%. Der Anteil der in Armut lebenden Personen an der Gesamtbevölkerung hatte sich von rund 20% vor der Krise um etwa 10% erhöht.

Die russische Wirtschaft hat sich vom Produktionseinbruch im Zuge der Finanzkrise des Jahres 1998 allerdings rasch erholt. Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um rund 5% wurde schon 1999 aufgeholt. Von 1999 bis 2008 ist die gesamtwirtschaftliche Produktion pro Jahr um durchschnittlich um mehr als 6% gewachsen. Als während der Finanzkrise ab der zweiten Jahreshälfte 2008 allerdings die Rohstoffpreise massiv einbrachen, wurde Russlands Wirtschaft hart getroffen. Das von Energieunternehmen dominierte Land verzeichnete ein schrumpfendes BIP. Bereits im Jahr 2010 fand Russland jedoch auf den Wachstumspfad zurück. Für 2011 bis 2013 geht der IWF von jährlichen BIP-Wachstumsraten um jeweils 4% aus.

Während Ende der Neunzigerjahre die deutliche Abwertung des Rubels die Wirtschaft ankurbelte, waren es im neuen Jahrtausend die boomenden Rohstoffmärkte, die Russlands Ökonomie begünstigten. Das riesige Land ist reich an Erdöl, Erdgas und Erzen. Da große Teile der Rohstoffeinnahmen in der Staatskasse landen, konnte der Kreml den Haushalt konsolidieren. Auch die Leistungsbilanzen waren infolge der hohen Rohstoffpreise deutlich positiv. Von 2004

bis 2006 betrug der Leistungsbilanzüberschuss durchschnittlich 10,2% pro Jahr. Auch während der Finanzkrise blieb die Leistungsbilanz positiv. Die Inflation blieb indes höher als in anderen Emerging Markets. Ein Grund für die recht hohe Inflation war die Wechselkurspolitik der russischen Zentralbank. Um eine aus einer raschen Aufwertung des Rubels resultierende Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit zu verhindern, intervenierte die Notenbank am Devisenmarkt. Sie kaufte die Russland mit den hohen Leistungsbilanzüberschüssen zufließenden Devisen gegen Rubel auf. Die umlaufende Rubelgeldmenge stieg stark, was die Teuerungsrate nach oben trieb.

Seit dem 1. Februar 2005 ist der Rubel nicht mehr ausschließlich an den US-Dollar gebunden, sondern an einen dualen Währungskorb, der zunächst aus 90% US-Dollar und 10% Euro bestand. Inzwischen wurde der Anteil des Euro im Währungskorb erhöht. Der Rubel wies lange eine hohe Korrelation zum Euro auf. Von Anfang 2003 bis Mitte 2008 pendelte der Wechselkurs um die Marke von 35 Rubel je Euro. Während der Finanzkrise verlor der Rubel Ende 2008 jedoch massiv an Wert. Ein Euro kostete kurzzeitig rund 47 Rubel. Danach setzte eine Gegenbewegung ein, die den Wechselkurs in Richtung 40 Rubel pro Euro steuerte.

5.3 Indische Rupie

Die indische Regierung hat die bis dahin nicht frei konvertierbare Rupie seit 1991 schrittweise

konvertibel gemacht. Um allzu starke Kurschwankungen zu vermeiden, steuert die indische Zentralbank, die Reserve Bank of India (RBI), die Wechselkurse. Seit 1991 hat Indien einige Handelsbeschränkungen für Devisen gelockert. In der dürfen Währungskonten führen und in Wertpapiere ausländischer Firmen investieren oder im Ausland erworbene oder geerbte Vermögenswerte nach Indien übertragen. Banken haben die Möglichkeit, sich auf den überseeischen Geld- und Kreditmärkten zu betätigen. Auch die Beschränkungen, denen die Währungskonten von Exporteuren unterlagen, wurden aufgehoben.

Der Wert der indischen Rupie zeigte in den zurückliegenden Jahren eine recht volatile Entwicklung zum Euro. Tendenziell wertete Indiens Währung gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung ab. Kostete ein Euro Anfang 2007 weniger als 60 Rupien, so lag der Preis 2011 zeitweise über 70 Rupien.

Wie sich die indische Rupie in Zukunft entwickelt, bleibt abzuwarten. Positiv ist das hohe Wirtschaftswachstum. 2010 lag das BIP-Wachstum bei 10,1% und damit nur leicht hinter China. Auch ein Jahr zuvor, im Krisenjahr 2009, legte das indische BIP um respektable 5,7% zu. Für 2011 bis 2013 liegen die BIP-Wachstumschätzungen des IWF zwischen 7,5% und 8,1%. Die Inflationsrate ist in Indien vergleichsweise hoch. Von 2009 bis 2011 war sie leicht zweistellig. Für dieses und das nächste Jahr rechnet der IWF mit einer Teuerung von 8,6% bzw. 7,1%.

Abb. 62: Historie Wechselkurs EUR/INR



In den zurückliegenden fünf Jahren zeigte das Währungspaar Euro/indische Rupie einen recht volatilen Verlauf. Unterm Strich verlor die Rupie gegenüber dem Euro an Wert. *Quelle: Bloomberg LP*

Abb. 63: Historie Wechselkurs EUR/CNY



Genau wie gegenüber den meisten anderen Währungen gewann der chinesische Yuan auch im Vergleich zum Euro an Wert. *Quelle: Bloomberg LP*

5.4 Chinesischer Renminbi

Die offizielle Währung der Volksrepublik China heißt Renminbi (RMB bzw. international CNY), dessen Währungseinheit der Yuan ist. Ein Yuan entspricht 10 Jiao und 100 Fen. Renminbi dürfen nur in China gehandelt werden. Von 1995 bis 2005 war der Yuan mit einer Schwankungsbreite von 0,3% zu einem Mittelkurs von 8,28 an den US-Dollar gekoppelt. Im Juli 2005 wurde die Bindung an den US-Dollar zugunsten eines Währungskorbes aufgegeben, in dem neben US-Dollar auch Euro, japanischer Yen und südkoreanischer Won enthalten sind. Gleichzeitig wurde der Renminbi im Juli 2005 um 2% aufgewertet. Die Zusammensetzung und Gewichtung des Währungskorbes ist abhängig von den Außenhandelsdaten, den Auslandsschulden und den Auslandsinvestitionen. Seit der Aufgabe der Währungskoppelung an den US-Dollar gewann der Yuan kontinuierlich an Wert, ehe es Mitte 2008 wieder zu einer Kopplung an den Dollar kam. Seither reißen die Forderungen nach einer Anpassung des Yuans nicht ab. So kam es im ersten Halbjahr 2010 zu einer moderaten Aufwertung der chinesischen Währung.

Die chinesische Zentralbank steuert den Renminbi-Wechselkurs durch Interventionen am

Währungsmarkt. China verfügt daher über hohe Devisenreserven, die im Jahr 2009 die Marke von 2 Billionen US-Dollar überschritten haben. Das System des festen Wechselkurses hat sicherlich zum Wirtschaftswachstum des Landes beigetragen. Auch dass China die Finanzkrise in Asien (1997/98) und die Finanzkrise 2008/2009 relativ unbeschadet überstanden hat, könnte auch auf die US-Dollar-Anbindung des Yuan zurückzuführen sein. Seit einigen Jahren nimmt allerdings der internationale Druck auf China zu, die Unterbewertung durch freies Schwanken zu korrigieren, was zu einer Aufwertung des Renminbi führen würde. Die chinesische Zentralbank hat zwar Reformen angekündigt, sie weist aber auch auf die Risiken einer Freigabe des Wechselkurses hin.

5.5 Weitere Emerging-Markets-Währungen

Neue Türkische Lira

Das offizielle Zahlungsmittel in der Türkei ist seit dem 1. Januar 2005 die neue türkische Lira (TRY): Mit einer Währungsreform wurde eine Million alter türkischer Lira durch eine neue türkische Lira ersetzt. Nach Zeiten hoher Inflation bemüht sich die Regierung in Ankara auch im Hinblick auf einen möglichen EU-Beitritt um Stabilität.



Südafrikanischer Rand

Der Rand (ZAR) löste 1961 das Südafrikanische Pfund ab. Die südafrikanische Währung hat sich in den vergangenen Jahren als sehr stabil erwiesen. Der Grund hierfür waren die vergleichsweise hohen Zinsen, die ausländisches Kapital anzogen und den Rand verteuerten.

Indonesische Rupiah

Das offizielle Zahlungsmittel in Indonesien ist die Rupiah (IDR). Früher erfolgte noch eine Unterteilung in Sen. Die „kleine Währung“ wird heute allerdings nicht mehr verwendet. Der Wechselkurs der indonesischen Rupiah wird frei am Markt gebildet.

Südkoreanischer Won

Der südkoreanische Won (KRW) gilt als eine der stabilsten Schwellenländerwährungen. Der Grund hierfür sind die soliden Wirtschaftsdaten der Exportnation.

Mexikanischer Peso

Der Peso (MXN) – unterteilt in 100 Centavos – ist die offizielle Währung Mexikos. Die Währung ist frei handelbar. Doch die mexikanische Notenbank bemüht sich traditionell um eine gewisse Nähe zum US-Dollar. Ein Grund hierfür ist die Wichtigkeit des US-Marktes für Mexiko. Mehr als 80 Prozent der Exporte gehen an den nördlichen Nachbarn. Der mexikanische Peso hat sich auch aufgrund des verbesserten Wirtschaftsumfelds stabilisiert.

Philippinischer Peso

Das offizielle Zahlungsmittel auf den Philippinen ist der Peso (PHP), der sich in 100 Sentimos unterteilt. Im März 2010 kostete ein Euro etwa 60 philippinische Peso. Die Währung gewann seit Anfang 2005 gegenüber dem Euro an Wert. Lange Zeit galt der philippinische Peso als „Weichwährung“, die regelmäßig abgewertet wurde und während der Asienkrise etwa die Hälfte ihres Wertes einbüßte. Dabei ist die Inflationsrate auf den Philippinen schon seit dem Jahr 1992 einstellig.

5.6 Investment in BRICs-Währungen

Neben Anleihen und Aktien bieten Währungen eine weitere Möglichkeit zur Portfoliodiversifikation. Allerdings war diese Anlageklasse in der Vergangenheit für Privatinvestoren nicht problemlos zugänglich. Zwar konnten Anleger mit Fremdwährungskonten oder durch den Kauf von Anleihen in ausländischer Währung an dieser Anlageklasse partizipieren. Doch gerade bei Investments in Währungen aus Emerging Markets waren der Aufwand groß (Fremdwährungskonten), die Liquidität begrenzt und/oder die Gebühren hoch.

Währungen aus Schwellenländern können einen Beitrag zu einer Verbesserung der Portfoliostruktur leisten. Sie erleben an den internationalen Devisenmärkten des Öfteren deutliche Kursveränderungen. Gerade in einem Marktumfeld mit zunehmender Volatilität kann sich die Risikoneigung internationaler Anleger verändern und so zu Mittelabflüssen aus den Schwellenländern führen. Dies hat eine direkte Auswirkung auf die jeweilige Währung – sie verliert an Wert. Hieraus können sich interessante Möglichkeiten für Investoren ergeben, die nach einer solchen Kurskorrektur eine positive Entwicklung des Wechselkurses erwarten.

Fremdwährungsanleihen von Goldman Sachs sind eine Möglichkeit, um in die Anlageklasse der BRICs-Währungen zu investieren. Die Anleihen zeichnen sich meist durch attraktive Verzinsungen aus. 2011 wurde beispielsweise eine Brasilien-Anleihe mit fünfjähriger Laufzeit und einem jährlichen Kupon von 9,2% p.a. emittiert. Anfang 2012 brachte Goldman Sachs eine Brasilien-Anleihe mit einem Kupon von 6,4% p.a. auf den Markt.

Die Fremdwährungsanleihen bieten in der Regel neben den Kuponzahlungen die Chance, von einer Aufwertung der BRICs-Währung gegenüber dem Euro zu profitieren. Wenn beispielsweise der Wechselkurs EUR/brasilianischer Real (BRL) sinkt, d.h. der Real gegenüber dem Euro aufwertet, erhöht sich der Auszahlungsbetrag. Dagegen droht die Gefahr von Währungsverlusten, wenn z.B. der EUR/BRL-Kurs steigt, also der Euro an Wert gewinnt.

Die Ausstattungen der Anleihen können variieren. So finden Investoren beispielsweise Produkte mit fixem (quanto) Kupon. Hier entspricht die jährliche Kuponzahlung einem Prozentsatz des Nominalbetrags – und ist unabhängig von der Entwicklung des zugrundeliegenden Währungspaares. Bei anderen Anleihen unterliegt dagegen auch der Kupon Währungsschwankungen, so dass sich die effektive Kuponhöhe in Euro erhöhen oder reduzieren kann. In diesem Fall ist die Fremdwährungsanleihe von Goldman Sachs mit einem Engagement in einer Anleihe eines ausländischen Schuldners in Landeswährung vergleichbar, beispielsweise mit einer ausländischen Staatsanleihe.

China bildet unter den BRICs-Währungen eine Ausnahme. Denn während die Zinsen in brasilianischem Real, russischem Rubel und indischer Rupie vergleichsweise hoch sind, haben Anleihen in chinesischem Yuan (CNY) bzw. in der in Hongkong gehandelten chinesischen Währung (CNH) eher geringe Kupons. Käufer dieser Anleihen hoffen vor allem auf eine Aufwertung des chinesischen Yuan.

Alles in allem eignen sich die Fremdwährungsanleihen für Investoren, die attraktive Verzinsungen und die Chance auf Währungsgewinne

suchen. Anleger sollten die Anleihen nur dann kaufen, wenn sie davon ausgehen, dass die Fremdwährung gegenüber dem Euro aufwertet oder zumindest seitwärts tendiert. Denn der jeweilige Wechselkurs hat entscheidenden Einfluss auf die spätere Auszahlung.

Zu Verlusten kann es kommen, wenn die Fremdwährung gegenüber dem Euro an Wert verliert, wobei die vereinnahmten Kupons mögliche Wechselkursverluste abfedern können. Anleger sollten beachten, dass trotz des Aufschwungs der vergangenen Jahre Schwellenländer nach wie vor spekulatives Terrain sind. Emerging Markets und ihre Währungen können Schwankungen, insbesondere aufgrund von staatlichen Maßnahmen, ausgesetzt sein. Ferner tragen Anleger beim Kauf der Anleihen das Emittentenrisiko von Goldman Sachs. Sollten die Emittentin der Produkte und die Garantin, The Goldman Sachs Group, Inc., insolvent werden, besteht für Anleger die Gefahr des Totalverlusts.

5.7 BRICs-Währungen mit Hebel

Während Fremdwährungsanleihen zu den Anlageprodukten zählen und sich an Investoren mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont richten,

Kasten 19: Wichtige Hinweise

Der brasilianische Real („BRL“), die neue türkische Lira („TRY“), die indonesische Rupiah („IDR“), der südkoreanische Won („KRW“), der mexikanische Peso („MXN“), der philippinische Peso („PHP“) und der südafrikanische Rand („ZAR“) sind frei konvertierbare Währungen, die auf den internationalen Devisenmärkten frei handelbar sind. Der russische Rubel („RUB“), die indische Rupie („INR“) und der chinesische Yuan (Renminbi) („CNY“) sind im Gegensatz dazu Währungen, die nicht ohne Beschränkungen in andere Währungen konvertiert werden können. Es ist möglich, dass die Regierungen von Brasilien, Indien, Russland, China, der Türkei, Indonesien, Südkorea, Mexiko, den Philippinen und Südafrika die Devisenmärkte für die jeweilige Währung beeinflussen und Kapital- und Geldwechselkontrollen einführen. Es ist nicht sichergestellt, dass diese Regierungen nicht für die Zukunft strengere Umtauschbeschränkungen erlassen. Bei Zertifikaten und Hebelprodukten mit Bezug auf Fremdwährun-

gen besteht die Möglichkeit, dass staatliche Maßnahmen insbesondere zum Schutz von nationalen Währungen bestehen oder in Zukunft ergriffen werden. Solche staatlichen Maßnahmen, wie beispielsweise Beschränkungen des Transfers, der Handelbarkeit oder der Konvertierbarkeit von nationalen Währungen, können nachteilige Auswirkungen auf den Wechselkurs von BRL, CNY, IDR, INR, KRW, MXN, PHP, RUB, TRY oder ZAR gegenüber dem EUR haben und damit auch auf die Zertifikate. Veränderungen des Wechselkurses von BRL, CNY, IDR, INR, KRW, MXN, PHP, RUB, TRY oder ZAR gegenüber dem EUR können den Wert der Zertifikate und die aufgrund der Zertifikate zu zahlenden Beträge mindern.

betreten Käufer von Optionsscheinen und anderen Hebelprodukten spekulatives Terrain. Im März 2010 sorgte Goldman Sachs für ein Novum und emittierte erstmals in Deutschland Call- und Put-Optionsscheine auf den Dollar/Yuan-Wechselkurs. Damit können Anleger gehebelt an der Entwicklung des USD/CNY-Kurses partizipieren. Mit Calls setzen Investoren auf einen Anstieg des USD/CNY-Kurses, also auf eine Abwertung des Yuan. Puts eignen sich bei Erwartung eines rückläufigen USD/CNY-Wechselkurses, also einer Aufwertung der chinesischen Währung.

Der Inhaber eines Calls hat am Laufzeitende Anspruch auf eine Zahlung der Differenz zwischen dem finalen Wechselkurs und dem Basispreis multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und umgerechnet in Euro. Bei einem Put steht dem Inhaber die Differenz aus Basispreis und finalen Wechselkurs zu, ebenfalls multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und umgerechnet in Euro.

In der Abbildung 65 ist das Beispiel eines Puts mit Basispreis von 6,60 CNY zu sehen. Notiert der USD/CNY-Wechselkurs am finalen Bewertungstag auf oder über diesem Wert, verfällt der Put wertlos. Der Anleger würde dann einen Totalverlust erleiden. Bei einem Kurs von beispiels-

weise 6,50 CNY würde sich der Auszahlungsbetrag in Euro wie folgt errechnen: In einem ersten Schritt würde der für den Put maßgebliche Differenzbetrag festgestellt: $(6,60 - 6,50) \times 100 = 10$ CNY. In einem zweiten Schritt wird dieser Differenzbetrag anhand des EUR/CNY-Wechselkurses in EUR umgerechnet.

Wenn die Aufwertung des chinesischen Yuan gegenüber Dollar und Euro gleichermaßen erfolgt, würde sich die mögliche Auszahlung auf Eurobasis weiter erhöhen. Der Anleger nimmt mit den Optionsscheinen also auch an Kursbewegungen des EUR/CNY-Kurses teil. Allerdings handelt es sich hier um eine 1:1-Partizipation, während der Investor gehebelt an Kursveränderungen zwischen US-Dollar und chinesischem Yuan teilnimmt. Das Beispiel zeigt, dass Investments in Optionsscheine mit hohen Chancen und Risiken verbunden sind. Entwickelt sich der USD/CNY-Kurs ungünstig, können schnell hohe Verluste eintreten, schlimmstenfalls der Totalverlust.

Weitere Informationen zum Thema Währungen finden Anleger auch im Währungs-Kompass, den sie unter www.gs.de/knowledge/kompass kostenlos anfordern können.

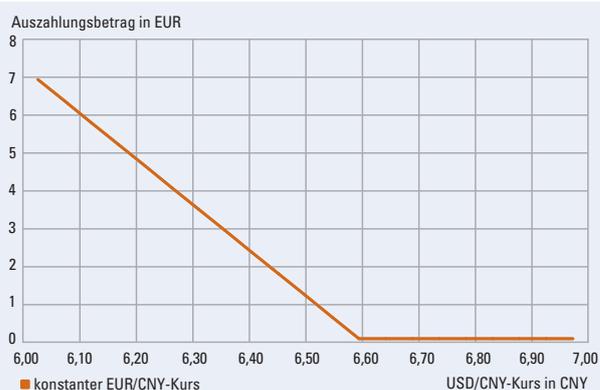
Abb. 64: Entwicklung des USD/CNY-Wechselkurses



In den vergangenen fünf Jahren wertete der US-Dollar gegenüber dem chinesischen Yuan (CNY) signifikant ab.

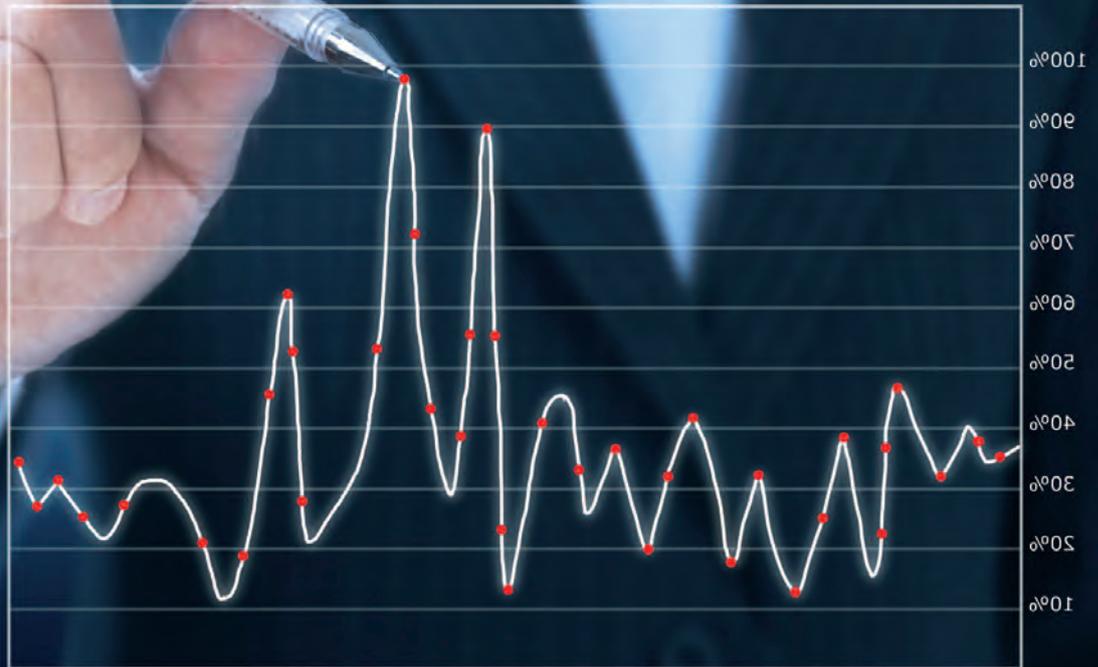
Quelle: Bloomberg L.P

Abb. 65: Auszahlungsprofil eines USD/CNY-Puts



Der Chart zeigt das Auszahlungsprofil eines USD/CNY-Puts. Dabei wird ein konstanter EUR/CNY-Kurs unterstellt.

Quelle: Goldman Sachs International



Investieren in die BRIC-Staaten

06

Experten aus dem Finanzsektor haben die Märkte der BRIC-Staaten bereits seit einigen Jahren im Blick. Für Privatanleger hingegen waren Anlagen in den BRIC-Staaten, vor allem in China und Indien, bis vor wenigen Jahren nur schwer zugänglich. Das hat sich inzwischen aufgrund einer Reihe von Deregulierungen geändert. Hinzu kommt, dass eine Reihe von Indizes es Emittenten erleichtert, Produkte auf BRIC-Basiswerte anzubieten. Derartige Indizes von international renommierten Indexsponsoren stellen eine Grundlage für Anlageprodukte auf die BRICs dar. Aber auch auf einzelne Aktien, Aktienkörbe oder Fonds können Privatanleger mittlerweile setzen. Goldman Sachs bietet eine ganze Palette unterschiedlich struktu-

rierter Produkte, mit denen Anleger an der Dynamik der Wachstumsmärkte Brasilien, Indien, Russland und China partizipieren können. So können Anleger unterschiedliche Chance-Risiko-Profile umsetzen. Bei sämtlichen Produkten sollten Investoren jedoch beachten, dass den Chancen auch Verlustgefahren gegenüberstehen. Wenn sich der Basiswert, beispielsweise der DAXglobal® BRIC Index, entgegen der Erwartung bewegt, können schnell Verluste entstehen. Schlimmstenfalls ist der Totalverlust des eingesetzten Geldes möglich. Auch wenn Goldman Sachs insolvent wird, kann es zum Totalverlust kommen. Anleger gehen neben Kursrisiken also auch das Bonitätsrisiko der Emittentin und der Garantin ein.

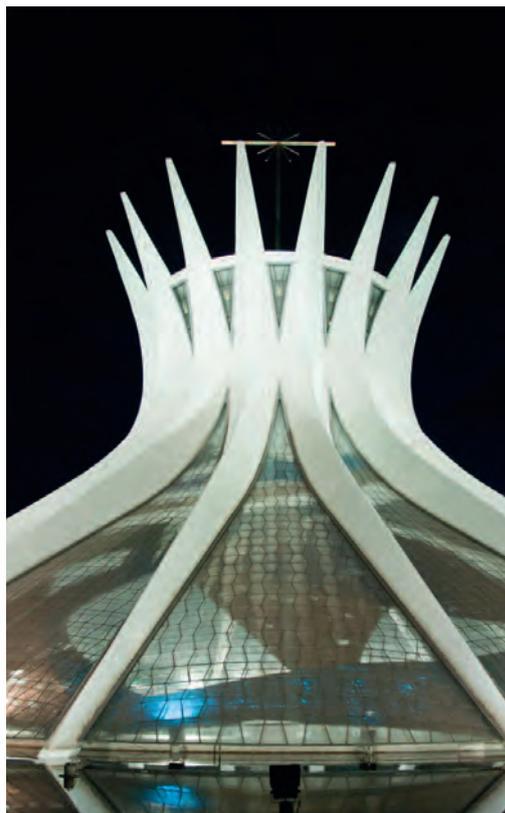
6.1 Investieren in Brasilien

Brazil Bovespa Index

Der Bovespa Index ist der Hauptindikator für die durchschnittliche Wertentwicklung der brasilianischen Börse. Da er die meistgehandelten Aktien an der Börse São Paulo abbildet, gilt der Brazil Bovespa Index als Leitindex. Die Bedeutung des Index resultiert auch daraus, dass er seit seiner Einführung 1968 die Integrität seiner historischen Zeitreihen ohne jegliche methodologische Änderungen beibehalten hat.

Der Bovespa Index vereint insgesamt 65 Unternehmen. Darunter befinden sich u.a. der Ölkonzern Petrobras und der weltweit größte Eisenerzproduzent Vale SA (früher: Companhia Vale do Rio Doce). Angaben zur historischen und fortlaufenden Wertentwicklung und Volatilität des Index sind erhältlich unter: <http://www.bovespa.com.br>.

Goldman Sachs bietet eine breite Palette an Zertifikaten auf den Bovespa Performance Index an. Neben dem Open-End-Zertifikat fanden Anleger im Frühjahr 2012 Bonus-Zertifikate mit und ohne Cap sowie Discount-Zertifikate. Spekulative Investoren konnten zudem aus Mini-Futures wählen. Alle Produkte können im Regelfall börsentäglich im Sekundärmarkt gehandelt werden. So sind unterschiedliche Strategien möglich.



Bonus-Zertifikate bieten die Chance auf eine Bonuszahlung am Laufzeitende bei gleichzeitiger Teilabsicherung. Dagegen erhalten Käufer von Discount-Zertifikaten einen Preisnachlass (Discount) gegenüber dem Kurs des Basiswerts. Allerdings partizipieren sie oberhalb des Caps nicht mehr an Wertsteigerungen des entsprechenden Basiswerts. Zudem erhalten sie keine laufenden Erträge, wie z.B. Dividenden. Mit Open-End-Produkten nehmen Anleger nahezu eins zu eins an Kursbewegungen des Basiswerts teil. Bei Open-End-Zertifikaten wird i.d.R. eine Managementgebühr erhoben, die sich in Abhängigkeit von der Haltedauer des Zertifikats negativ auf den Rückzahlungsbetrag auswirken kann.

Abb. 66: Historische Entwicklung Bovespa



Ausgehend von seinem Hoch bei mehr als 70.000 Punkten verlor der Bovespa während der Finanzkrise mehr als die Hälfte seines Wertes. Danach erholten sich die Kurse spürbar. *Quelle: Bloomberg L.P.*

Tabelle 5: Zusammensetzung Bovespa

Unternehmen	Indexgewichtung
01 AES – Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo SA	0,62%
02 All America Latina Logística SA	0,84%
03 Ambev – Companhia de Bebidas das Américas	1,23%
04 B2W Cia Global do Varejo	0,43%
05 Banco Bradesco SA	3,02%
06 Banco do Brasil SA	3,21%
07 Banco Santander Brasil SA	1,08%
08 BM&F Bovespa SA	3,33%
09 BR Malls Participações SA	0,90%
10 Bradespar SA	0,81%
11 Brasil Telecom SA	0,33%
12 Braskem SA	0,80%
13 BRF – Brasil Foods SA	1,16%
14 Brookfield Incorporações SA	0,85%
15 CCR SA	0,78%
16 Cielo SA	1,25%
17 Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar	0,86%
18 Companhia de Transmissão de Energia Eléctrica Paulista	0,15%
19 Companhia Energética de Minas Gerais	0,96%
20 Companhia Energética de São Paulo	0,47%
21 Companhia Hering	0,82%
22 Companhia Siderúrgica Nacional SA	1,67%
23 COPEL – Companhia Paranaense de Energia	0,52%
24 Cosan SA Indústria e Comercio	0,69%
25 CPFL Energia SA	0,35%
26 Cyrela Brazil Realty SA	1,94%
27 DASA – Diagnósticos da América SA	0,57%
28 Duratex SA	0,50%
29 Electrobrás – Centrais Eléctricas Brasileiras SA*	0,96%
30 Embraer SA	0,52%
31 Fibria Celulose SA	0,77%
32 Gafisa SA	1,96%
33 Gerdau SA	3,13%

Tabelle 5: Zusammensetzung Bovespa (Fortsetzung)

Unternehmen	Indexgewichtung
34 GOL – Linhas Aéreas Inteligentes SA	0,72%
35 Hypermarcas SA	1,85%
36 Itaú Unibanco Holding SA	4,33%
37 Itaúsa – Investimentos Itaú SA	2,13%
38 JBS SA	0,72%
39 Klabin SA	0,47%
40 Light SA	0,47%
41 LLX Logística SA	0,42%
42 Localiza SA	0,59%
43 Lojas Americanas SA	1,07%
44 Lojas Renner SA	1,21%
45 Marfrig Alimentos SA	0,68%
46 Metalúrgica Gerdau SA	0,90%
47 MMX Mineração e Metálicos SA	1,32%
48 MRV Engenharia e Participações SA	1,89%
49 Natura Cosmeticos SA	0,96%
50 OGG Petróleo e Gás Participações SA	5,74%
51 PDG Realty SA Empreendimentos e Participações	3,30%
52 Petrobras – Petróleo Brasileiro SA*	11,21%
53 Redecard SA	1,30%
54 Rossi Residencial SA	1,38%
55 Sabesp – Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	0,28%
56 Souza Cruz SA	0,50%
57 TAM – Linhas Aéreas SA	0,40%
58 Tele Norte Leste Participações SA*	0,69%
59 Telefónica Brasil SA	0,76%
60 Telemar Norte Leste SA	0,10%
61 Tim Participações SA*	1,07%
62 Ultrapar Participações SA	0,55%
63 Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais SA*	2,67%
64 Vale SA*	12,39%
65 Vanguarda Agro SA	0,43%

* Stammaktien und Vorzugsaktien wurden zusammengefasst; Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012



6.2 Investieren in Russland

RTX®: Russian Traded Index

Die Abkürzung RTX® steht für Russian Traded Index und bezeichnet den führenden Aktienindex auf russische Aktien. Der Index wurde 1997 von der Wiener Börse aufgelegt und wird seitdem fortlaufend berechnet. Er ist marktkapitalisierungsgewichtet und berücksichtigt über Streubesitzfaktoren den Freefloat, also das nicht in festen Händen gehaltene Aktienkapital. Da er als Preisindex berechnet wird, bleiben Dividendenzahlungen unberücksichtigt.

Der Index wird auf Basis der über Reuters übermittelten Daten aus dem Russian Trading System (RTS) in US-Dollar berechnet. Die im Index vertretenen Unternehmen werden vom Indexausschuss der Wiener Börse festgelegt und vierteljährlich überprüft. Im März 2012 sind im Index 13 Aktien enthalten. Entsprechend der russischen Wirtschaftsstruktur ist der Sektor Energie im Index sehr stark vertreten. Außerdem sind im Index Börsenwerte aus den Branchen Finanzen sowie Telekommunikation enthalten. Zu den im Index vertretenen Aktien gehören russische Börsenschergewichte, wie z.B. Gazprom, Lukoil oder Surgutneftegaz. Goldman Sachs bietet auf den RTX® derzeit ein Open-End-Zertifikat an.

RDX®: Russian Depository Receipts Index®

Der Russian Depository Receipts Index – RDX® bildet die Entwicklung der liquidesten Global

Depository Receipts (GDRs) bezogen auf russische Aktien ab, die an der London Stock Exchange gehandelt werden. Global Depository Receipts (GDR) sind nach dem Vorbild der American Depository Receipts (ADR) entwickelte Hinterlegungsscheine, die das Eigentum von Aktien verbriefen. Ein ADR oder ein GDR kann sich auf eine, mehrere oder auch nur auf einen Aktienbruchteil beziehen.

Auch GDRs werden an Börsen weltweit stellvertretend für die Originalaktie gehandelt. Der RDX® ist ein kapitalisierungsgewichteter Index, der Dividendenzahlungen nicht berücksichtigt. Der Index wurde im Jahr 1997 von der Wiener Börse aufgelegt und wird seitdem fortlaufend berechnet. Die Berechnung erfolgt in Euro und in US-Dollar. Im März 2012 sind im Index fünfzehn Unternehmen vertreten, darunter Gazprom, Lukoil und Norilsk Nickel. Im RDX® haben Aktien aus dem Energiesektor einen Anteil von rund 50% und dominieren daher den Index.

Auch beim RDX® Index, dem mittlerweile wohl bedeutendsten russischen Basiswert, ist das Angebot groß. Goldman Sachs bot im Frühjahr 2012 Optionsscheine, Bonus- und Discount-Zertifikate an (WKNs unter www.gs.de) sowie ein Open-End-Zertifikat.

Open-End-Zertifikate ermöglichen, zumal bei einem in Euro berechneten Basiswert, ein generell leicht nachvollziehbares Investment. Um den Wert ihres Open-End-Zertifikats zu

Abb. 67: Historische Entwicklung RTX®



Da während der Finanzkrise auch die Preise von Energieträgern und Metallen dramatisch einbrachen, verzeichnete die rohstofflastige russische Börse noch höhere Kursverluste als andere Emerging Markets. Quelle: Bloomberg L.P.

Tabelle 6: Zusammensetzung RTX®

Unternehmen	Indexgewichtung
01 Federal Grid Company	2,30%
02 Gazprom	19,78%
03 Lukoil	17,52%
04 Mobile Telesystems	4,26%
05 MMC Norilsk Nickel	4,01%
06 Rosneft Oil Co	8,77%
07 RusHydro	2,51%
08 Sberbank of Russian Federation	19,60%
09 Severstal	1,60%
10 Surgutneftegaz	4,01%
11 Tatneft	4,59%
12 Uralkali	6,90%
13 VTB Bank	4,15%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Abb. 68: Historische Entwicklung RDX®

Der RDX® erholte sich von dem Kurseinbruch während der Finanzkrise, ohne jedoch das Niveau der ersten Jahreshälfte 2008 wieder zu erreichen.

Quelle: Bloomberg L.P.

Tabelle 7: Zusammensetzung RDX®

Unternehmen	Indexgewichtung
01 Federal Hydrogenerating	2,38%
02 Gazprom	19,81%
03 Lukoil	15,80%
04 Magnit	3,75%
05 MMC Norilsk Nickel	3,84%
06 Novatek	6,79%
07 Novolipetsk Steel	1,57%
08 Rosneft Oil	8,44%
09 Sberbank Rossii	17,34%
10 Severstal	1,50%
11 Surgutneftegaz	3,60%
12 Tatneft	4,05%
13 Uralkali	5,92%
14 VTB Bank	3,90%
15 X5 Retail Group N.V.	1,31%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

ermitteln, müssen Anleger lediglich den jeweiligen Indexstand mit dem Bezugsverhältnis multiplizieren und ggf. Wechselkurs und Managementgebühr berücksichtigen. Die Managementgebühr kann sich in Abhängigkeit von der Haltedauer des Zertifikats negativ auf den Rückzahlungsbetrag auswirken. Da sie grundsätzlich keine Laufzeitbegrenzung haben, können Anleger mit Open-End-Zertifikaten den Ein- und Ausstiegszeitpunkt eines Investments flexibel bestimmen.

RDX Extended® Index

Mit dem RDX Extended® Index bietet sich Anlegern die Möglichkeit, in einen von der Wiener Börse AG berechneten Index zu investieren, in dem Unternehmen des Energiesektors geringer gewichtet sind als in bisherigen Russland-Indizes. Der RDX Extended® Index (RDXxt®; RDX steht für Russian Depository Index) ist ein kapitalisierungsgewichteter Preisindex, der aus mindestens 15 der umsatzstärksten Depository Receipts auf Blue-Chips des russischen Aktienmarktes berechnet wird. Die Wiener Börse AG errechnet seit dem 1. März 2007 den RDXxt®



in Euro und US-Dollar und bietet damit eine verbesserte Abbildung der Kursentwicklung russischer Blue-Chips. Durch die Mindestanzahl von 15 Unternehmen ist der RDXxt® breiter aufgestellt als der herkömmliche RDX®. Zudem erhält der Anleger mit dem RDXxt® eine besser diversifizierte Anlagemöglichkeit, da im Gegensatz zum RDX® eine größere Anzahl von Unternehmen nicht der Energiebranche angehört.

Der RDXxt® wird an jedem Handelstag der London Stock Exchange (LSE) zwischen 9.15 und 17.00 MEZ berechnet und veröffentlicht. Dabei gewährleisten Repräsentationsfaktoren, dass ein Indexbestandteil das maximale Indexgewicht von 10% nicht übersteigen kann. Die Zusammensetzung des Index wird in vierteljährlichen Abständen überprüft. Es werden keine Indexanpassungen aufgrund von Dividendenzahlungen durchgeführt. Im Vergleich zum RTX® (Russian Traded Index), der sich auf lokale Aktien der RTS-Börse Moskau bezieht, ist die Liquidität der Depositary Receipts um ein Vielfaches höher und sichert so eine bessere Handelbarkeit.

Goldman Sachs bietet Anlegern die Möglichkeit, mit einem Open-End-Zertifikat an der Performance des in Euro berechneten RDXxt® zu partizipieren.

Detaillierte Informationen über die genannten Produkte stehen Ihnen auf unserer Website www.gs.de zur Verfügung.

Abb. 69: Historische Entwicklung RDXxt®



Auch der breiter angelegte RDX Extended® konnte den während der Finanzkrise verlorenen Boden nicht komplett wieder gutmachen.

Quelle: Bloomberg L.P.

Tabelle 8: Zusammensetzung RDXxt®

Unternehmen	Indexgewichtung
01 Federal Hydrogenerating	3,50%
02 Gazprom	9,50%
03 Lukoil	9,75%
04 Magnit	5,51%
05 Mail.ru Group Ltd.	1,61%
06 MMC Norilsk Nickel	5,64%
07 Novatek	9,57%
08 Novolipetsk Steel	2,31%
09 Rosneft Oil	10,04%
10 Sberbank Rossii	9,94%
11 Severstal	2,21%
12 Sistema JSFC	2,17%
13 Surgutneftegaz	5,28%
14 Tatneft	5,95%
15 TMK	0,63%
16 Uralkali	8,69%
17 VTB Bank	5,75%
18 X5 Retail Group N.V.	1,92%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

6.3 Investieren in Indien

Der DBIX Deutsche Börse India Index®

Der DBIX Deutsche Börse India Index®, der von der Deutschen Börse gemeinsam mit Goldman Sachs entwickelt wurde, bildet die Performance von liquiden indischen American Depository Receipts (ADRs) ab, die an der New York Stock Exchange, an der Nasdaq oder an der London Stock Exchange gehandelt werden und ein durchschnittliches tägliches Handelsvolumen von über einer Million US-Dollar aufweisen.

Ein ADR ist ein Hinterlegungsschein, der von einer US-Bank emittiert wird und eine ausländische Aktie repräsentiert. Dieser Hinterlegungsschein erleichtert es US-Investoren, in ein ausländisches Unternehmen im Heimatmarkt und in der Heimatwährung US-Dollar zu investieren. ADRs werden also an einer US-Börse stellvertretend für die Originalaktie gehandelt. Der DBIX Deutsche Börse India Index® wird in Euro, US-Dollar und britischen Pfund berechnet. Da die ADRs in britischen Pfund oder in US-Dollar notieren, fließt ggf. in die Berechnung des Index auch der Euro/US-Dollar-Wechselkurs bzw. der Euro/GBP-Wechselkurs mit ein. Aktuell sind 15 ADRs im Index enthalten. Da der Index als Preisindex errechnet wird, werden Dividendenerträge nicht berücksichtigt. Der DBIX Deutsche Börse India Index® wird börsentäglich von 9 Uhr bis 20 Uhr von der Deutschen Börse berechnet.

Tabelle 9: Zusammensetzung DBIX®

Unternehmen	Indexgewichtung
01 Axis Bank Ltd.	3,72%
02 Dr. Reddy's Laboratories	2,67%
03 HDFC Bank Ltd.	10,25%
04 ICICI Bank Ltd.	7,62%
05 Infosys Technologies Ltd.	15,11%
06 Larsen & Toubro Ltd.	6,65%
07 Mahindra & Mahindra Ltd.	4,07%
08 Rediff.com India Ltd.	0,12%
09 Reliance Industries Ltd.	14,76%
10 Sify Technologies Ltd.	0,40%
11 State Bank of India Ltd.	10,68%
12 Sterlite Industries	3,01%
13 Tata Motors Ltd.	4,48%
14 Tata Steel Ltd.	3,50%
15 Wipro Ltd.	12,96%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Goldman Sachs bot im Frühjahr 2012 auf den DBIX Deutsche Börse India Index® ein breites Produktangebot. Anleger finden hier ein Open-End-Zertifikat sowie Discount- und Bonus-Zertifikate.

Abb. 70: Historische Entwicklung DBIX®



Ähnlich wie viele etablierte Börsen markierte auch der indische Aktienmarkt – hier der DBIX® – sein Tief im März 2009.

Quelle: Bloomberg L.P.



6.4 Investieren in China

Lange Zeit war es ausländischen Anlegern nicht möglich, direkt in China zu investieren und am starken Wirtschaftswachstum der Volksrepublik teilzuhaben. Auch heute gelten noch Einschränkungen. Die chinesischen Börsenwerte, die an den Börsen von Shanghai und Shenzhen sowie in Hongkong gehandelt werden, lassen sich in vier unterschiedliche Aktienklassen untergliedern, die im Folgenden aufgeführt sind.

A-Aktien: Aktien von Unternehmen mit Sitz in der VR China, deren Aktien in Shanghai oder Shenzhen in chinesischen Renminbi Yuan gehandelt werden. Nur Staatsbürger der VR China und internationale Investoren bei Erfüllung bestimmter Regularien (QFII) dürfen A-Aktien erwerben.

B-Aktien: Aktien von Unternehmen mit Sitz in der VR China, deren Aktien in Shanghai in US-Dollar oder in Shenzhen in Hongkong-Dollar gehandelt werden. Sie können sowohl von Chinesen als auch von Nichtchinesen gehandelt werden.

H-Aktien: Aktien von Unternehmen mit Sitz in der VR China, die von der Regierung zum Listing und Handel an der Hongkong Stock Exchange zugelassen wurden. Sie werden in Hongkong-Dollar notiert und gehandelt. Für den Erwerb dieser H-Aktien gelten keinerlei Beschränkungen.

Red Chips: Aktien von Unternehmen mit Sitz in Hongkong, die dort in Hongkong-Dollar gehandelt werden und an denen die VR China eine wesentliche Beteiligung hält.

FTSE/Xinhua China 25 Index

FTSE, einer der renommiertesten Indexanbieter der Welt, hat zusammen mit der führenden chinesischen Finanznachrichtenagentur Xinhua Financial Networks aus den für Ausländer verfügbaren H- und Red-Chip-Aktien den FTSE/Xinhua China 25 Index aufgelegt. Dieser Aktienindex erfüllt hohe internationale Anforderungen. Seine Berechnung erfolgt in Echtzeit; die einzelnen Indexmitglieder werden nach der handelbaren Marktkapitalisierung gewichtet. Die Indexmitgliedschaften werden vom Indexkomitee vierteljährlich überprüft, was eine aktuelle Indexzusammensetzung gewährleistet. Auf den FTSE/Xinhua China 25 Index hat Goldman Sachs ein Open-End-Zertifikat und Bonus-Zertifikate (WKNs unter www.gs.de) emittiert.

Tabelle 10: Zusammensetzung FTSE/Xinhua China 25 Index

Unternehmen	Indexgewichtung
01 ABC – Agricultural Bank of China	4,11%
02 Air China	0,89%
03 Aluminum Corp. of China Ltd.	0,95%
04 Anhui Conch Cement Co. Ltd.	2,14%
05 Bank of China Ltd.	6,32%
06 Bank of Communications Co. Ltd.	3,49%
07 China CITIC Bank	3,47%
08 China Coal Energy Co. Ltd.	2,57%
09 China Construction Bank Corp.	9,06%
10 China Life Insurance Co. Ltd.	4,20%
11 China Merchants Bank	4,11%
12 China Minsheng Banking Corp. Ltd.	1,91%
13 China Mobile Ltd.	9,33%
14 China Pacific Insurance Co. Ltd.	2,89%
15 China Shenhua Energy Co. Ltd.	3,63%
16 China Telecom Corp. Ltd.	3,38%
17 China Unicom (Hong Kong) Ltd.	3,20%
18 CNOOC Ltd.	7,22%
19 Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	8,33%
20 PetroChina Co. Ltd.	4,41%
21 PICC Property and Casualty Co. Ltd.	2,43%
22 Ping An Insurance of China	4,13%
23 Sinopec – China Petroleum & Chemical Corp.	4,18%
24 Yanzhou Coal Mining Co. Ltd.	2,27%
25 Zijin Mining Group Co. Ltd.	1,39%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Abb. 71: Historische Entwicklung FTSE/Xinhua China 25 Index



Der FTSE/Xinhua China 25 Index zeigte in den vergangenen zweieinhalb Jahren eine Seitwärtsbewegung.

Quelle: Bloomberg L.P.

Hang Seng Index

Der Hang Seng Index wurde im Jahr 1969 mit einem Basisniveau von 100 entwickelt und ist der führende Index für an der Hongkonger Börse gehandelte Aktien. Die 43 Unternehmen stellen ungefähr 70% der kompletten Marktkapitalisierung der Börse Hongkong dar und können daher als repräsentativ für diesen Markt bezeichnet werden. Der Index wird von einer Tochtergesellschaft der Hang-Seng-Bank, der zweitgrößten Bank in Hongkong, geführt. Die in ihm enthaltenen Aktien werden nach Marktkapitalisierung gewichtet, die meisten kommen aus den Bereichen Finanzen, Immobilien und Ausrüstungsgüter sowie aus dem Handels- und dem Industriesektor.

Goldman Sachs hatte im Frühjahr 2012 auf den Hang Seng Index ein Open-End-Zertifikat sowie zahlreiche Discount-Zertifikate im Angebot.

Abb. 72: Historische Entwicklung Hang Seng Index



Nach dem Kurssturz und der folgenden Erholungsphase schlug der Hang Seng eine Seitwärtsbewegung ein. *Quelle: Bloomberg L.P.*

Abb. 73: Historische Entwicklung Hang Seng China Enterprises Index



Auch der Hang Seng China Enterprises Index markierte seinen Tiefpunkt vor vielen anderen Börsenindizes und entwickelte sich nach der Kurserholung seitwärts. *Quelle: Bloomberg L.P.*

Tabelle 11: Zusammensetzung Hang Seng China Enterprises Index

Unternehmen	Indexgewichtung
01 ABC – Agricultural Bank of China	3,61%
02 Air China	0,58%
03 Aluminum Corp. of China Ltd.	0,61%
04 Anhui Conch Cement Co. Ltd.	1,31%
05 Bank of China Ltd.	9,68%
06 Bank of Communications Co. Ltd.	1,88%
07 Byd Co. Ltd.	0,51%
08 China CITIC Bank	1,64%
09 China Coal Energy Co. Ltd.	1,58%
10 China Communications Construction Co. Ltd.	1,33%
11 China Construction Bank Corp.	10,03%
12 China COSCO Holdings Co. Ltd.	0,48%
13 China Life Insurance Co. Ltd.	6,97%
14 China Longyuan Power Group Corp. Ltd.	0,45%
15 China Merchants Bank	2,83%
16 China Minsheng Banking Corp. Ltd.	1,23%
17 China National Building Material Co. Ltd.	1,11%
18 China Oilfield Services Ltd.	0,84%
19 China Pacific Insurance Co. Ltd.	2,11%
20 China Petroleum & Chemical Corp.	6,49%
21 China Railway Construction Corp. Ltd.	0,45%
22 China Railway Group Ltd.	0,46%
23 China Shenhua Energy Co. Ltd.	4,73%
24 China Telecom Corp. Ltd.	2,51%
25 Dongfeng Motor Group Co. Ltd.	1,60%
26 Guangzhou Automobile Group Co. Ltd.	0,72%
27 Huaneng Power International Inc.	0,61%
28 Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	10,55%
29 Jiangxi Copper Co. Ltd.	1,14%
30 PetroChina Co. Ltd.	9,85%
31 PICC Property and Casualty Co. Ltd.	1,14%
32 Ping An Insurance of China	5,23%
33 Shandong Weigao Group Medical Polymer Co. Ltd.	0,45%
34 Sinopharm Group Co. Ltd.	0,55%
35 Tsingtao Brewery Co. Ltd.	0,49%
36 Weichai Power Co. Ltd.	0,68%
37 Yanzhou Coal Mining Co. Ltd.	1,47%
38 Zijin Mining Group Co. Ltd.	0,90%
39 Zoomlion Heavy Industry Science and Technology Co. Ltd.	0,61%
40 ZTE Corp.	0,56%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Hang Seng China Enterprises Index

Den Hang Seng China Enterprises Index gibt es seit 1994. Der Index enthält derzeit 40 in Hongkong gelistete Unternehmen der Volksrepublik China. Der Hang Seng China Enterprises Index spiegelt die chinesischen Blue-Chip-Werte wider, die an der Börse in Hongkong gelistet sind und die man daher auch als H-Aktien bezeichnet. Die Unternehmen werden in Halbjahresabständen überprüft und neu gewichtet, sodass eine aktuelle und repräsentative Gewichtung im Index gewährleistet ist.

Goldman Sachs hat auf den Hang Seng China Enterprises Index Optionsscheine, ein Open-End-Zertifikat sowie mehrere Bonus- und Discount-Zertifikate (WKNs unter www.gs.de/HSCEI) emittiert. Darüber hinaus haben Anleger auch die Möglichkeit, mit Open-End-Zertifikaten auf chinesische Sektorenindizes zu setzen: auf den Themax China Infrastructure TR und den Themax China Water TR. Auf bedeutende Einzeltitel wie China Mobile, Petrochina oder Lenovo finden Investoren Hebelprodukte.

iShares FTSE/Xinhua A50 China Index ETF

Mit Zertifikaten von Goldman Sachs können Anleger auch in chinesische A-Aktien investieren. Konkret handelt es sich beim Basiswert um den iShares FTSE/Xinhua A50 China Index ETF, einen sogenannten Exchange Traded Fund (ETF) – also einen börsennotierten Indexfonds, der die Entwicklung des FTSE/Xinhua A50 China Index nahezu eins zu eins nachbildet. Der Index enthält die 50 größten und liquidesten chinesischen Aktien. Dabei werden die Aktien im Index anhand ihrer gesamten Marktkapitalisierung gewichtet. Die Zusammensetzung des Index wird vierteljährlich (Januar, April, Juli und Oktober) überprüft. Sämtliche Indexmitglieder werden an den Börsen in Shanghai oder Shenzhen gehandelt. Der Index stellt eine weitere Alternative zum Investieren im „Reich der Mitte“ dar.

Im Gegensatz zu Indizes wie dem Hang Seng China Enterprises oder dem FTSE/Xinhua China

25 Index besteht der FTSE/Xinhua A50 China Index aus chinesischen Aktien, die in chinesischen Yuan notieren. So erhält der Investor direkten Zugang zu den Aktienmärkten Shanghai bzw. Shenzhen. Auch ist das Universum der potenziellen Indexaktien größer als bei den anderen beiden Indizes. Der ETF als Basiswert erwirbt nicht die A-Aktien direkt, sondern sogenannte Chinese A-Shares Access Products (CAAPs). Das sind Derivate, welche die Wertentwicklung von A-Aktien replizieren (mehr Informationen unter www.ishares.com).

Das aufgrund der Derivateinvestments bestehende Kontrahentenrisiko wird vom Fondsmanager überwacht. Während der FTSE/Xinhua A50 China Index fortlaufend in chinesischen Yuan berechnet wird, notiert der ETF dagegen in Hongkong-Dollar. Sein Net Asset Value (NAV) wird börsentäglich publiziert.

6.5 Investieren in den DAXglobal® BRIC Index

Nach dem erfolgreichen Start des DBIX Deutsche Börse India Index® (siehe 6.3) folgte als neues Mitglied dieser Indexfamilie der DAXglobal® BRIC Index, der ebenfalls gemeinsam von Goldman Sachs und der Deutschen Börse entwickelt wurde. Der DAXglobal® BRIC Index erweitert die DAXglobal®-Familie um einen handelbaren Zugang zu den wachstumsstarken Märkten Brasilien, Russland, Indien und China – also zu den BRIC-Staaten, die aufgrund ihrer hohen Wachstumsraten und dem Reichtum an Rohstoffen, ihrer dynamischen Bevölkerungsentwicklung sowie aufgrund ihrer geringen Lohn- und Produktionskosten zusätzlich an Attraktivität für Investoren gewinnen. Als Basiswert für Finanzprodukte ermöglicht der DAXglobal® BRIC Index die Partizipation am Wachstum der BRIC-Länder. Er bildet gleichzeitig einen liquiden Zugang zu diesen noch gering kapitalisierten Aktienmärkten. Gerade bei Investments in Schwellenländer gibt es immer wieder Restriktionen (z.B. regulatorische Hürden oder Kapitalausfuhrbeschränkungen), die den Zugang für Anleger schwierig gestalten. Der DAXglobal® BRIC Index überwindet diese Restriktionen unter anderem durch die Aufnahme von American Depository Receipts (ADRs)

Abb. 74: Historische Entwicklung iShares FTSE/Xinhua A50 China Index ETF



Während der Finanzkrise verlor der iShares FTSE/Xinhua A50 China Index ETF massiv an Wert. Nach einer Erholung folgte in den vergangenen beiden Jahren eine moderate Abwärtsbewegung. Quelle: Bloomberg L.P.

Tabelle 12: Zusammensetzung DAXglobal® BRIC Index

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
01 Ambev – Companhia de Bebidas das Américas	Brasilien	3,21%
02 Axis Bank Ltd.	Indien	0,47%
03 Banco Bradesco SA	Brasilien	2,00%
04 Banco Santander Brasil SA	Brasilien	1,88%
05 Bank of China (Hongkong) Ltd.	China	1,43%
06 Bank of China Ltd.	China	1,76%
07 Bank of Communications Co. Ltd.	China	1,16%
08 BRF – Brasil Foods SA	Brasilien	1,12%
09 China Construction Bank Corp.	China	9,66%
10 China Mobile Ltd.	China	10,47%
11 China Unicom (Hongkong) Ltd.	China	2,76%
12 CNOOC Ltd.	China	4,55%
13 Companhia Siderúrgica Nacional SA	Brasilien	0,73%
14 CPFL Energia SA	Brasilien	0,86%
15 Gazprom	Russland	8,27%
16 Gazprom Neft	Russland	1,35%
17 HDFC Bank Ltd.	Indien	1,28%
18 ICICI Bank Ltd.	Indien	0,95%
19 Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	China	2,98%
20 Infosys Technologies Ltd.	Indien	1,89%
21 Itaú Unibanco Holding SA	Brasilien	2,67%
22 Larsen & Toubro Ltd.	Indien	0,83%
23 Lukoil	Russland	2,83%
24 MMC Norilsk Nickel	Russland	1,90%
25 Novatek	Russland	2,53%
26 Petrobras – Petróleo Brasileiro SA	Brasilien	5,95%
27 PetroChina Co. Ltd.	China	1,41%
28 Ping An Insurance of China	China	1,26%
29 Reliance Industries Ltd.	Indien	2,97%
30 Rosneft Oil	Russland	4,47%
31 Sberbank Rossii	Russland	0,23%
32 State Bank of India Ltd.	Indien	1,34%
33 Sterlite Industries	Indien	0,38%
34 Surgutneftegaz	Russland	1,83%
35 Tata Steel Ltd.	Indien	0,44%
36 Telefónica Brasil SA	Brasilien	1,31%
37 Uralkali	Russland	1,41%
38 Vale SA	Brasilien	4,49%
39 VTB Bank	Russland	1,34%
40 Wipro Ltd.	Indien	1,62%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Abb. 75: Historische Entwicklung DAXglobal® BRIC Index

Quelle: Bloomberg L.P.

Kasten 20: Hinweis

Aktienindizes aus den BRICs oder den Next-11 sind, zum Teil in Kombination mit anderen Anlageklassen, auch in einer Reihe von Zertifikaten mit Basiswertkörben enthalten. Einen vollständigen Überblick über die Goldman Sachs Hebelprodukte und Zertifikate sowie aktuelle Kurs- und Preisinformationen finden Sie unter www.gs.de. Dort können Sie auch das kostenlose, monatlich erscheinende Anlegermagazin „KnowHow“ bestellen.

als Indexwerte. Durch den regelbasierten Index werden die BRIC-Länder auch für Privatanleger einfacher handelbar.

Das Indexportfolio des DAXglobal® BRIC Index umfasst 40 Unternehmen aus Brasilien, Russland, Indien und China mit bedeutender Marktkapitalisierung und hoher Liquidität. Jedes Land wird durch zehn Unternehmen repräsentiert. Für die Länder Brasilien, Russland und Indien werden ausschließlich liquide ADRs (American Depositary Receipts) herangezogen. Von den vier chinesischen Aktienkategorien A-Aktien, B-Aktien, H-Aktien und Red Chips sind nur die sogenannten H-Aktien und Red Chips für eine Teilnahme am Index geeignet.

Die Indexgewichtung basiert auf der Marktkapitalisierung der einzelnen Unternehmen. Um die Aussagekraft und die Ausgewogenheit des Index zu gewährleisten, wird die Gewichtung alle drei Monate angepasst. Die Zusammensetzung des Index wird jährlich überprüft. Der DAXglobal® BRIC Index wird in Euro berechnet. Die im Index enthaltenen Aktien notieren in ihrer jeweiligen Heimatwährung. Ihre Kursstände werden zu aktuellen Wechselkursen in Euro umgerechnet. Die einzelnen Werte sind nach Marktkapitalisierung gewichtet, wobei das Gewicht eines Landes auf höchstens 35% und das Gewicht eines Unternehmens auf maximal 10% begrenzt ist. Dividendenerträge werden bei der Berechnung des Index nicht berücksichtigt.

Chance-Risiko-Profil nach Maß:**Investieren in die BRICs**

Goldman Sachs bot im Frühjahr 2012 eine Reihe verschiedener Zertifikate an, mit denen Anleger je nach Markterwartung und Risikoneigung an

der Entwicklung des DAXglobal® BRIC Index profitieren können, darunter ein Open-End-Zertifikat, Bonus-Zertifikate mit und ohne Cap, Discount-Zertifikate sowie Kapitalschutzprodukte.

Das Open-End-Zertifikat auf den DAXglobal® BRIC Index kann für Anleger interessant sein, die den Einstiegs- und besonders den Ausstiegszeitpunkt ihres Investments selbst bestimmen möchten. Die nahezu 1:1-Partizipation macht es dem Investor zudem leicht, jederzeit den Wert seiner Anlage unter Berücksichtigung der berechneten Managementgebühr festzustellen. Dieses Zertifikat eignet sich vor allem für Anleger, die an der langfristigen Entwicklung der BRIC-Staaten teilhaben möchten, wobei allerdings zu beachten ist, dass Open-End-Zertifikate von der Emittentin mit einer in den Wertpapierbedingungen festgelegten Frist gekündigt werden können.

Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf eine Bonuszahlung, eine partielle Absicherung gegen Kursverluste und die Möglichkeit, nicht nur von steigenden, sondern auch von leicht fallenden oder seitwärts tendierenden Kursbewegungen zu profitieren. Solange der Kurs des Basiswerts die Barriere während der Laufzeit des Zertifikats nicht verletzt, wird dem Anleger am Laufzeitende der Bonusbetrag zurückgezahlt. Für den Fall, dass der Kurs des Basiswerts die Barriere während der Laufzeit des Zertifikats verletzt, gehen Bonuschance und Teilabsi-

cherung verloren und es kann am Laufzeitende zu Verlusten bis hin zum Totalverlust kommen.

Kapitalschutz-Zertifikate auf den DAXglobal® BRIC Index bieten Anlegern eine Absicherung gegen unerwünschte Kursentwicklungen. Ihnen entsteht bei Fälligkeit bezogen auf den Nominalwert auch dann kein Verlust, wenn der Basiswert eine negative Wertentwicklung aufweist. Prinzipiell kann je nach der konkreten Ausgestaltung des jeweiligen Produkts der Kapitalschutzlevel auch von 100% des Nominalwerts abweichen. An Kurssteigerungen des Basiswerts nimmt der Investor entsprechend dem Partizipationsfaktor teil. Dabei sind unterschiedliche Arten der Performancemessung möglich, beispielsweise die „asiatische“ Durchschnittsbildung. Detaillierte Informationen über diese Zertifikate bietet die Internetseite www.gs.de.

6.6 Die BRICs Nifty 50

Die BRIC-Länder Brasilien, Russland, Indien und China sind nach der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 schnell auf den Wachstumspfad zurückgekehrt. Von den neuen Konjunkturlokomotiven profitieren verschiedene Unternehmen – aus Schwellen- und aus Industrieländern. Goldman Sachs fasst sie in zwei Indizes zusammen: dem BRICs Nifty 50 Emerging Markets (EM) und dem Developed Markets (DM) Index.

Was haben Unternehmen wie Coca-Cola, Nike oder Pfizer gemeinsam mit Gesellschaften wie



Petrobras, China Mobile oder Gazprom? Auf den ersten Blick nicht viel. Schließlich handelt es sich bei den ersten drei Titeln um weltweit bekannte Konzerne und Marken. Das zweite Trio besteht aus aufstrebenden BRIC-Unternehmen, die in der westlichen Welt noch nicht so lange bekannt sind – aber immer bekannter und bedeutender werden.

Doch beim Thema BRIC schließt sich der Kreis. Denn von dem Wachstum dieser aufstrebenden Länder profitieren beide Gruppen; die einen, weil sie in einem dieser Staaten beheimatet sind; die anderen, weil sie in den BRIC-Regionen immer höhere Umsatzanteile verzeichnen. So kommt ein Aufschwung in den wichtigen Emerging Markets auch Firmen wie Coca-Cola oder Nike zugute.

Basierend auf der BRIC-Story identifizierte das Goldman Sachs Research Team im November 2009 zwei Gruppen von Unternehmen, die von dem Aufschwung dieser Regionen besonders profitieren könnten – eine aus den entwickelten Ländern und eine aus den Emerging Markets selbst. Beide Gruppen werden als eine Art neue „Nifty 50“ bezeichnet, in Anlehnung an das „Nifty-50-US-Stocks-Konzept“. Dieser Ansatz wurde in den 1960er und frühen 1970er Jahren etabliert. Es ging darum, Aktien von Unternehmen zu finden, die langfristig gute Perspektiven bieten und sich demnach für eine „Buy-and-Hold-Strategie“ eignen.

Sieht man sich heute die Nifty 50 von damals an, so findet man viele Unternehmen, die noch heute existieren und stark sind. Viele verfügen über starke Marken. So gehörten beispielsweise die Getränkekonzerne Coca-Cola und PepsiCo dieser Gruppe an oder der Fastfoodriese McDonald's. Auch die Pharmariesen Pfizer, Merck & Co. oder Eli Lilly zählten dazu sowie der Konsumgüterkonzern Procter & Gamble.

Die Liste an „alten Bekannten“ ließe sich fortsetzen. Und auch wenn das eine oder andere Unternehmen nach einer Insolvenz von der Bildfläche verschwand oder in einer Fusion aufging, so blieb das Gros der Nifty 50 doch erhalten. Das Konzept ging also weitgehend auf.

Der BRICs Nifty 50 Emerging Markets Index

BRICs Nifty 50 ist die Kombination von zwei erfolgreichen Ansätzen. In einem ersten Schritt wäre es sicher naheliegend, direkt nach Unternehmen zu suchen, die in den BRICs beheimatet sind. Schließlich erleben sie den Aufschwung hautnah. Nach Jahren hoher Wachstumsraten scheint der Aufschwung in immer weiteren Bevölkerungsteilen anzukommen. Eine breitere Mittelschicht könnte sich herausbilden. Schon in den vergangenen Jahren stieg der private Konsum in den Emerging Markets. Er spiegelte sich zum Beispiel in wachsenden Einzelhandelsumsätzen wider.

Eine weitere interessante Branche innerhalb der BRICs könnte der Infrastruktursektor sein. In den vergangenen drei Jahrzehnten hat sich der Trend zur Urbanisierung beschleunigt. Um der Armut zu entgehen, zog es immer mehr Menschen von ländlichen Regionen in die Städte – eine Entwicklung, die Experten zufolge anhalten wird. Hiervon sollte der Infrastrukturbereich, also Bauunternehmen, Strom- und Energieversorger sowie Wasser- und Abwassergesellschaften, maßgeblich profitieren.

Der BRICs Nifty 50 Emerging Markets Index besteht aus bis zu 50 Unternehmen, die in Brasilien, Russland, Indien oder China beheimatet sind. Zunächst müssen die Gesellschaften eine Marktkapitalisierung von mindestens einer Milliarde Dollar aufweisen. Danach wird ein Ranking erstellt, in das verschiedene fundamentale Kennzahlen einfließen, wie etwa das erwartete durchschnittliche jährliche Gewinnwachstum, das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das Verhältnis von Unternehmenswert und operativem Gewinn (EV/EBIT-DA) sowie die erwartete Eigenkapitalrendite.

Für die Gewichtung im Index sind die Marktkapitalisierung und die tägliche Liquidität maßgeblich. Das führt aktuell zu einer Übergewichtung chinesischer Titel. Es sind 20 chinesische Aktien im Index, die einen Anteil von knapp 50 Prozent haben. Der Anteil eines einzelnen Titels ist auf 16 Prozent begrenzt. Das Ergebnis ist ein recht breiter Mix, der sich über 16 Branchen erstreckt.

Tabelle 13: BRICs Nifty 50 – derzeitige Zusammensetzung Developed-Markets-Index

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
01 ABB Ltd.	Schweiz	2,32%
02 AES Corp.	USA	1,67%
03 Anglo American	Großbritannien	2,46%
04 Avon Products Inc.	USA	1,21%
05 Avery Dennison Corp.	USA	0,67%
06 Banco Santander SA	Spanien	2,77%
07 BHP Billiton	Großbritannien	2,81%
08 British American Tobacco	Großbritannien	2,69%
09 Colgate-Palmolive Co.	USA	2,95%
10 Compagnie Financière Richemont SA	Schweiz	1,94%
11 Daikin Industries Ltd.	Japan	1,13%
12 Danone SA	Frankreich	2,07%
13 Diamond Offshore Drilling Inc.	USA	1,71%
14 Emerson Electric Co.	USA	2,61%
15 Ericsson	Schweden	1,63%
16 FLSmidth & Co.	Dänemark	0,87%
17 Fortescue Metals Group Ltd.	Australien	1,21%
18 Hitachi Construction Machinery Co. Ltd.	Japan	0,95%
19 Holcim Ltd.	Schweiz	1,54%
20 HSBC Holdings	Großbritannien	2,82%
21 Hyundai Motor Co. Ltd.	Südkorea	2,33%
22 Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.	Japan	0,46%
23 Komatsu Ltd.	Japan	2,56%
24 LG Electronics Inc.	Südkorea	1,56%
25 Mylan Inc.	USA	1,60%
26 Newmont Mining Corp.	USA	3,40%
27 Novellus Systems Inc.	USA	2,00%
28 OZ Minerals Ltd.	Australien	0,70%
29 Pfizer Inc.	USA	3,60%
30 Philip Morris International Inc.	USA	3,66%
31 Pirelli & C. S.p.A.	Italien	0,72%
32 Posco	Südkorea	1,90%
33 Qualcomm Inc.	USA	3,91%
34 Rolls-Royce Holdings	Großbritannien	1,66%
35 SABMiller	Großbritannien	2,03%
36 Samsung Electronics Co.	Südkorea	3,56%
37 Schlumberger Ltd.	USA	3,31%
38 Shiseido Co. Ltd.	Japan	1,07%
39 Standard Chartered Bank	Großbritannien	2,59%
40 Suzuki Motor Corp.	Japan	1,52%
41 Telefónica SA	Spanien	2,65%
42 Texas Instruments Inc.	USA	3,07%
43 The Swatch Group SA	Schweiz	1,56%
44 Unicharm Corp.	Japan	0,94%
45 Unilever	Großbritannien	2,71%
46 Vedanta Resources	Großbritannien	0,58%
47 Waters Corp.	USA	1,25%
48 Wynn Resorts Ltd.	USA	2,26%
49 Yum! Brands Inc.	USA	2,92%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Der BRICs Nifty 50 Developed Markets Index umfasst Unternehmen aus entwickelten Ländern, die von einer guten Wirtschaftsentwicklung in den BRIC-Staaten profitieren könnten.

Tabelle 14: BRICs Nifty 50 – derzeitige Zusammensetzung Emerging-Markets-Index

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
01 Angang Steel Co. Ltd.	China	0,94%
02 Baidu Inc.	China	4,34%
03 Belle International Holdings Ltd.	China	1,96%
04 China Construction Bank Corp.	China	3,50%
05 China Life Insurance Co. Ltd.	China	2,83%
06 China Mengniu Dairy Co. Ltd.	China	0,95%
07 China Mobile Ltd.	China	4,61%
08 China National Building Material Co. Ltd.	China	2,07%
09 China Overseas Ltd.	China	2,54%
10 China Resources Power Holdings Co. Ltd.	China	1,11%
11 China Shenhua Energy Co. Ltd.	China	3,15%
12 China Shipping Development Co. Ltd.	China	0,55%
13 China Transmission Co. Ltd.	China	0,47%
14 Cielo SA	Brasilien	3,59%
15 CNOOC Ltd.	China	3,49%
16 Companhia Siderúrgica Nacional	Brasilien	2,79%
17 CPFL Energia SA	Brasilien	1,55%
18 Fibria Celulose SA	Brasilien	0,90%
19 Gazprom	Russland	3,80%
20 Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	China	3,11%
21 Itaú Unibanco Holding SA	Brasilien	3,38%
22 Jiangxi Copper Co. Ltd.	China	2,69%
23 Larsen & Toubro Ltd.	Indien	2,07%
24 Lenovo Group Ltd.	China	3,46%
25 Localiza SA	Brasilien	1,75%
26 Magnit	Russland	1,81%
27 Mindray Medical International Ltd.	China	1,61%
28 Mobil'nye TeleSistemy	Russland	3,25%
29 Novatek	Russland	3,06%
30 Novolipetskiy Metallurgicheskiy Kombinat	Russland	0,97%
31 PDG Realty SA	Brasilien	2,48%
32 Petrobras – Petróleo Brasileiro SA	Brasilien	3,80%
33 Reliance Industries Ltd.	Indien	2,54%
34 Sberbank Rossii	Russland	3,73%
35 State Bank of India	Indien	2,68%
36 Sterlite Industries (India) Ltd.	Indien	1,61%
37 Tencent Holdings Ltd.	China	2,86%
38 Vale SA	Brasilien	3,94%
39 Vimpelcom Ltd.	Russland	2,45%
40 Want Want China Holdings Ltd.	China	0,77%
41 X5 Retail Group N.V.	Russland	0,84%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Der BRICs Nifty 50 Emerging Markets Tradable Index besteht aus vielversprechenden Unternehmen, die in Brasilien, Russland, Indien oder China beheimatet sind.

Der BRICs Nifty 50 Developed Markets Index

Eine weitere Möglichkeit, vom Aufschwung der BRICs zu profitieren, bietet der BRICs Nifty 50 Developed Markets Index. Er umfasst bis zu 50 Titel von Unternehmen aus entwickelten Ländern, die besonders von einer guten Wirtschaftsentwicklung in Brasilien, Russland, Indien und China profitieren, weil sie dort nennenswerte Umsatzanteile erzielen.

Aktuell gehören dem Index Unternehmen aus Europa, den USA, Japan, Australien und auch Südkorea an. Südkorea wird inzwischen beispielsweise vom Indexanbieter FTSE zu den entwickelten Ländern gezählt. Die Aktien werden im Index anhand von drei Kriterien gewichtet: dem BRIC-Exposure, der Marktkapitalisierung und der täglichen Liquidität. Das BRIC-Exposure ist eine Kennzahl, die aussagt, wie stark das Unternehmen von der Entwicklung in den vier Ländern abhängt. Der Indexanteil eines einzelnen Titels ist auf 16 Prozent begrenzt.

Bei den meisten Aktien im Basket handelt es sich derzeit um liquide Standardwerte. Auch hier ist die Branchenstreuung hoch. In den zurückliegenden drei Jahren hätte der BRICs Nifty 50 Developed Markets Index eine in etwa vergleichbare Wertentwicklung gezeigt wie der MSCI Emerging Markets Index.

Investieren in die BRICs-Nifty-50-Indizes

Sowohl auf den BRICs Nifty 50 Developed Markets Price Return Index als auch auf den BRICs Nifty 50 Emerging Markets Tradable Price Return Index gibt es eine Reihe von Discount- sowie Cap-Bonus-Zertifikaten. Darüber hinaus hat Goldman Sachs auf die Total-Return-Variante der beiden Indizes je ein Open-End-Zertifikat emittiert. Die Laufzeit eines solchen Zertifikats ist nicht begrenzt, allerdings kann die Emittentin unter bestimmten Bedingungen vorzeitig kündigen. Somit entscheidet bei Open-End-Zertifikaten in der Regel der Anleger selbst, wann er aus dem Produkt wieder aussteigen möchte. Die Struktur dieser Zertifikate bietet sich daher für langfristig orientierte Investoren an.

Mehr Informationen zu Funktionsweise, Chancen und Risiken von Zertifikaten bietet unsere Webseite www.gs.de. Hier werden Anleger auch alle wichtigen Informationen zu neuen Produkten auf die vorgestellten Indizes finden, die in den kommenden Monaten emittiert werden.

6.7 Investieren in die Next-11

Neben den vier BRIC-Ländern fanden in den vergangenen Jahren auch die Next-11-Staaten das Interesse vieler Anleger. Die Ländergruppe, die wir Ihnen ab Seite 61 ausführlich vorstellen, besticht ebenfalls durch überdurchschnittliche Wachstumsraten und vielversprechende Wachstumsaussichten für die kommenden Jahrzehnte. Auch Privatanleger können an diesem Trend partizipieren. Mit Zertifikaten können Investoren bereits in acht dieser elf Länder einsteigen.

Goldman Sachs bietet mittlerweile einige Next-11-Zertifikate an. Den Anfang machte das Open-End-Zertifikat auf einen Basket aus den acht Märkten Ägypten, Indonesien, die Philippinen, Mexiko, Südkorea, die Türkei, Pakistan und Vietnam. Die Gewichtung der Korbbestandteile wird jährlich angepasst. Hier ist das Total-Return-Konzept ein entscheidender Vorteil. Denn der Investor setzt mit diesem Basket nicht nur auf die Kursentwicklung der wichtigsten Aktien dieser Länder, er hat darüber hinaus auch die Chance, in den Genuss von Erträgen aus der Ausschüttung von Nettodividenden zu kommen. Neben der Übernahme des Preisrisikos der im Basket befindlichen Korbbestandteile besteht für den Investor insbesondere auch ein Wechselkursrisiko, denn mit dem Open-End-Zertifikat auf den Next-11-Basket nehmen Anleger an der Wechselkursentwicklung der jeweiligen Währung des Korbbestandteils gegenüber dem Euro teil.

Die Next-11-Core-Indexfamilie

Eine weitere Investitionsmöglichkeit in das Next-11-Thema bieten Zertifikate auf Next-11-Core-Indizes. So bietet beispielsweise der Next-11-Core-8-Index, der von Goldman Sachs und Standard & Poor's kreiert wurde, eine gute Diversifikationsmöglichkeit innerhalb dieser Schwellenländer. Er umfasst die wichtigsten Titel aus den acht investierbaren N-11-Staaten und wird nach klar definierten Regeln zusammengestellt.

Aus den fünf N-11-Ländern mit den größten Aktienmärkten – Südkorea, Mexiko, Türkei, Philippinen und Indonesien – werden jeweils die zehn Aktien mit der größten Marktkapitalisierung des Streubesitzes in den Index aufgenommen. Ägypten, Pakistan und Vietnam stellen aktuell jeweils fünf Indexmitglieder, die eine Mindestanforderung in Bezug auf die Liquidität erfüllen müssen. So umfasst der Next-11-Core-8-Index zurzeit 64 Aktien. Zu den Indexschwergewichten zählen beispielsweise Samsung Electronics und Posco (Stahl) aus Südkorea, Grupo Mexico (Bergbau) und Cemex (Zement) aus Mexiko, außerdem die Turkiye Garanti Bankası sowie die Orascom Telecom aus Ägypten.

Damit die Mischung ausgewogen bleibt, dürfen die einzelnen Länder einen Indexanteil von maximal 30% haben. Das Indexgewicht einer einzelnen Aktie ist auf 10% begrenzt. Einmal im Jahr, am dritten Freitag im September, werden die Indexzusammensetzung und die Anteile auf den Prüfstand gestellt und einer Neugewichtung unterzogen. Der Index wird in US-Dollar berechnet. Er wird sowohl als Total-Return-Index als auch als Price-Return-Index als Basiswert für verschiedene Zertifikate verwendet. Bei Total-Return-Indizes erfolgt die Anrechnung der Nettodividenden. Je nach Präferenz können Anleger wählen zwischen einem Open-End-Zertifikat auf den Next-11-Core-8 Total-Return-Index, bei dem eine Managementgebühr erhoben wird, und einem Open-End-Zertifikat auf den Next-11-Core-8 Price-Return-Index. Neben dem Next-11-Core-8-Index bietet Goldman Sachs auch Zertifikate auf den Next-11-Core-5-Index an. Der Next-11-Core-5-Index umfasst die Länder Südkorea, Mexiko, die Türkei, die Philippinen und Indonesien und stellt die Performance der zehn größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung in jedem der fünf Länder dar. Auch dieser Index notiert in US-Dollar und wird sowohl als Total-Return- als auch als Price-Return-Index berechnet.

Abb. 76: Historischer Verlauf Next-11-Core-5-Index



Bis Herbst 2007 zeigte der Next-11-Core-5-Index eine kräftige Aufwärtsbewegung. Danach folgte eine deutliche Korrektur. Inzwischen hat der Index die Verluste wettgemacht. *Quelle: Bloomberg L.P.*

Abb. 77: Historischer Verlauf Next-11-Core-8-Index



Der Next-11-Core-8-Index zeigt fast den gleichen Verlauf wie der Core-5-Index. Im Core-8-Index sind die wichtigsten Titel aus den acht investierbaren N-11-Staaten vertreten. *Quelle: Bloomberg L.P.*

Tabelle 15: Zusammensetzung Next-11-Core-5-Index

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
01 Aboitiz Equity Ventures	Philippinen	0,63%
02 Aboitiz Power	Philippinen	0,35%
03 Adaro Energy PT	Indonesien	1,11%
04 Akbank A.Ş.	Türkei	1,88%
05 AMXL América Móvil, SA	Mexiko	9,58%
06 Anadolu Efes Biracılık	Türkei	0,84%
07 Astra International Inc.	Indonesien	5,11%
08 Ayala Land Inc.	Philippinen	0,65%
09 Bank Central Asia	Indonesien	4,44%
10 Bank Mandiri PT	Indonesien	1,96%
11 Bank Rakyat Indonesia	Indonesien	2,45%
12 BDO Unibank	Philippinen	0,43%
13 BIM Birleşik Mağazalar A.Ş.	Türkei	0,95%
14 Bumi Resources	Indonesien	1,35%
15 Cemex SA de C.V.	Mexiko	1,86%
16 Elektra	Mexiko	1,45%
17 Energy Development Corporation	Philippinen	0,29%
18 FEMSA Empaque, SA de C.V.	Mexiko	3,26%
19 Garanti Bankası A.Ş.	Türkei	2,40%
20 Grupo Financiero Banorte	Mexiko	1,67%
21 Grupo Financiero Inbursa	Mexiko	1,57%
22 Grupo Mexico SAB	Mexiko	2,93%
23 Gudang Garam Tbk.	Indonesien	0,98%
24 Hyundai Heavy Industries Co. Ltd.	Südkorea	1,77%
25 Hyundai Mobis Co. Ltd.	Südkorea	2,18%
26 Hyundai Motor Co. Ltd.	Südkorea	4,04%
27 Industrias Peñoles S.A.B. de C.V.	Mexiko	1,44%
28 KB Financial Group Inc.	Südkorea	1,81%
29 KIA Motors Corp.	Südkorea	1,88%
30 Koç Holding	Türkei	0,95%
31 LG Chem Ltd.	Südkorea	1,91%
32 Metrobank	Philippinen	0,46%
33 PGN – Perusahaan Gas Negara	Indonesien	1,11%
34 Philex Mining Corp.	Philippinen	0,31%
35 Philippine Long Distance Telephone Co.	Philippinen	1,43%
36 Posco	Südkorea	3,14%
37 Sabancı Holding A.Ş.	Türkei	0,99%
38 Samsung Electronics Co.	Südkorea	9,50%
39 San Miguel Corp.	Philippinen	0,52%
40 Shinhan Financial Group Co. Ltd.	Südkorea	2,33%
41 SK Innovation Co. Ltd.	Südkorea	1,19%
42 SM Investments Corp.	Philippinen	1,08%
43 Telekomunikasi Indonesia, Tbk PT	Indonesien	2,18%
44 Televisa SA de C.V.	Mexiko	2,44%
45 Tüpraş – Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	Türkei	0,85%
46 Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	Türkei	1,21%
47 Türkiye İş Bankası A.Ş.	Türkei	0,95%
48 Türk Telekomünikasyon A.Ş.	Türkei	0,70%
49 United Tractors Tbk PT	Indonesien	1,42%
50 Walmart de México	Mexiko	4,08%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

Tabelle 16: Zusammensetzung Next-11-Core-8-Index

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
01 Aboitiz Equity Ventures	Philippinen	0,57%
02 Aboitiz Power	Philippinen	0,32%
03 Adaro Energy PT	Indonesien	0,99%
04 Akbank A.Ş.	Türkei	1,69%
05 AMXL América Móvil, SA	Mexiko	9,58%

Tabelle 16: Zusammensetzung Next-11-Core-8-Index (Fortsetzung)

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
06 Anadolu Efes Biracılık	Türkei	0,75%
07 Astra International Inc.	Indonesien	4,59%
08 Ayala Land Inc.	Philippinen	0,59%
09 Bank Central Asia	Indonesien	3,99%
10 Bank Mandiri PT	Indonesien	1,76%
11 Bank Rakyat Indonesia	Indonesien	2,20%
12 BDO Unibank	Philippinen	0,39%
13 BIM Birleşik Mağazalar A.Ş.	Türkei	0,86%
14 Bumi Resources	Indonesien	1,21%
15 Cemex SA de C.V.	Mexiko	1,86%
16 Commercial International Bank Egypt	Ägypten	0,58%
17 EFG Hermes Holding SAE	Ägypten	0,18%
18 Elektra	Mexiko	1,45%
19 Energy Development Corporation	Philippinen	0,26%
20 Engro Corp. Ltd.	Pakistan	0,08%
21 Fauji Fertilizer Co. Ltd.	Pakistan	0,21%
22 FEMSA Empaque, SA de C.V.	Mexiko	3,26%
23 Garanti Bankası A.Ş.	Türkei	2,16%
24 Grupo Financiero Banorte	Mexiko	1,67%
25 Grupo Financiero Inbursa	Mexiko	1,57%
26 Grupo Mexico SAB	Mexiko	2,92%
27 Gudang Garam Tbk.	Indonesien	0,88%
28 HAGL – Hoang Anh Gia Lai	Vietnam	0,05%
29 Hyundai Heavy Industries Co. Ltd.	Südkorea	1,77%
30 Hyundai Mobis Co. Ltd.	Südkorea	2,18%
31 Hyundai Motor Co. Ltd.	Südkorea	4,03%
32 Industrias Peñoles SAB de C.V.	Mexiko	1,44%
33 KB Financial Group Inc.	Südkorea	1,81%
34 KIA Motors Corp.	Südkorea	1,88%
35 Koç Holding	Türkei	0,86%
36 LG Chem Ltd.	Südkorea	1,91%
37 Masan Group	Vietnam	0,22%
38 MCB Bank Ltd.	Pakistan	0,27%
39 Metrobank	Philippinen	0,41%
40 Oil and Gas Development Co. Ltd.	Pakistan	0,28%
41 Orascom Construction Industries	Ägypten	0,98%
42 Orascom Telecom Holding	Ägypten	0,41%
43 Pakistan Oilfields Ltd.	Pakistan	0,10%
44 PGN – Perusahaan Gas Negara	Indonesien	1,00%
45 Philex Mining Corp.	Philippinen	0,28%
46 Philippine Long Distance Telephone Co.	Philippinen	1,28%
47 Posco	Südkorea	3,13%
48 Sabancı Holding A.Ş.	Türkei	0,89%
49 Samsung Electronics Co.	Südkorea	9,50%
50 San Miguel Corp.	Philippinen	0,47%
51 Shinhan Financial Group Co. Ltd.	Südkorea	2,32%
52 SK Innovation Co. Ltd.	Südkorea	1,19%
53 SM Investments Corp.	Philippinen	0,97%
54 Telecom Egypt Co. SAE	Ägypten	0,22%
55 Telekomunikasi Indonesia, Tbk PT	Indonesien	1,96%
56 Televisa SA de C.V.	Mexiko	2,44%
57 Tüpraş – Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	Türkei	0,77%
58 Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	Türkei	1,09%
59 Türkiye İş Bankası A.Ş.	Türkei	0,86%
60 Türk Telekomünikasyon A.Ş.	Türkei	0,63%
61 United Tractors Tbk PT	Indonesien	1,28%
62 Vinamilk Corp.	Vietnam	0,26%
63 Vincom	Vietnam	0,22%
64 Walmart de México	Mexiko	4,07%

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.02.2012

6.8 Investieren in Einzelaktien

Die meisten Zertifikate und Hebelprodukte auf Basiswerte aus den Emerging Markets beziehen sich auf die Indizes, die wir auf den vorhergehenden Seiten vorgestellt haben. Darüber hinaus bietet Goldman Sachs Produkte auf Einzelwerte an, wie etwa den brasilianischen Eisenerzproduzenten Vale SA (früher: Companhia Vale do Rio Doce; www.gs.de/vale) und den Energieriesen Petróleo Brasileiro (www.gs.de/petrobras). Die Tabelle zeigt eine Auswahl an Basiswerten aus den BRICs und den Next-11-Ländern.

Anleger können in der Regel aus Call- und Put-Optionsscheinen wählen, mit denen sie gehebelt an steigenden oder fallenden Kursen der jeweiligen Aktie partizipieren können. Darüber hinaus gibt es auf einige Titel auch Bonus- oder Discount-Zertifikate.



Tabelle 17: Hebel- und Anlageprodukte auf Einzelaktien aus den BRICs und N-11

Basiswert	OS	BZ	DZ	Land	Branche
Akbank A.Ş.	•	–	•	Türkei	Banken
Baidu Inc.	•	–	–	China	Internetunternehmen
China Life Insurance Co. Ltd.	•	–	–	China	Versicherungen
China Mobile Ltd.	•	•	–	China	Mobilfunkanbieter
Gazprom ADRs (London)	•	–	•	Russland	Erdöl, Erdgas
Lenovo Group Ltd.	•	–	–	China	Informationstechnik
Lukoil Oil Company ADRs (London)	•	–	•	Russland	Erdöl, Erdgas
MMC Norilsk Nickel ADR (London)	•	–	–	Russland	Bergbau, Metallurgie
Mobile TeleSystems OJSC (New York)	•	–	–	Russland	Mobilfunkanbieter
Netease.com Inc. ADR	•	–	–	China	Internetunternehmen
PetroChina	•	–	–	China	Erdöl, Erdgas
Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras ADR (New York)	•	–	–	Brasilien	Erdöl, Erdgas
Posco	–	•	–	Südkorea	Stahlindustrie
Rosneft (London)	•	–	•	Russland	Erdöl, Erdgas
Sberbank of Russia ADR (London)	•	–	•	Russland	Banken
Türkiye Garanti Bankasi A.S.	•	–	•	Türkei	Banken
Türkiye Halk Bankasi A.S.	•	–	•	Türkei	Banken
Türkiye Is Bankasi (Isbank)	•	–	•	Türkei	Banken
Vale S.A. ADR (New York)	•	–	–	Brasilien	Bergbau
Yapi ve Kredi Bankasi A.S.	•	–	•	Türkei	Banken

OS = Optionsscheine; BZ = Bonus-Zertifikate; DZ = Discount-Zertifikate Stand: 20.03.2012

Index-Disclaimer

Brazil Bovespa Index

IBOVESPA is a trademark owned by the São Paulo Stock Exchange (BOVESPA) and has been licensed for use by Goldman Sachs International for this issuance. The product is not issued, sponsored, endorsed, sold or promoted by BOVESPA, neither BOVESPA makes any warranties or bears any liability with respect to the product. As per the index management, BOVESPA reserves the right to change any IBOVESPA's characteristics if judged necessary.

BRICs Nifty 50 Index

BRICs Nifty 50 Emerging Markets Tradable Index/BRICs Nifty 50 Developed Markets Index (the "Index") is the exclusive property of Goldman Sachs International ("GSI"), which has contracted with Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P") to calculate and maintain the Index. S&P's sole relationship to GSI in relation to the Index is providing such calculation services. The Index is in no way related to, based upon or in any other way derived from the S&P BRIC 40 index or the S&P CNX Nifty index. The Index is not owned, endorsed, or approved by or associated with S&P, its affiliates or their third party licensors and neither S&P, its affiliates nor their third party licensors shall have any liability in connection to the Index.

DAXglobal® BRIC Price Return Index

DAX® and DAXglobal® are registered trademarks of Deutsche Börse AG. This financial instrument is neither sponsored nor promoted, distributed or in any other manner supported by Deutsche Börse AG (the "Licensor"). Neither the publication of the Index by the Licensor nor the granting of a license regarding the Index as well as the Index Trademark for the utilization in connection with the financial instrument or other securities or financial products, which derived from the Index, represents a recommendation by the Licensor for a capital investment or contains in any manner a warranty or opinion by the Licensor with respect to the attractiveness of an investment in this product.

DBIX Deutsche Börse India Index®

The financial instruments based on the index are not sponsored, funded, sold or supported in any other way by the licensor. The calculation of the indices does not represent a recommendation to invest by the licensor, nor does it contain any assurance by the licensor as regards the attractiveness of an investment in the products concerned. Deutsche Börse AG has applied for protection of trademark with the Deutsche Patent- und Markenamt for DBIX Deutsche Börse India Index and DAXglobal®.

FTSE/Xinhua China 25 Index

Goldman Sachs wurde durch die FTSE International Limited lizenziert, den Namen „FTSE/Xinhua China 25 Index“ zu verwenden. Beim FTSE/Xinhua China 25 Index handelt es sich um einen Preisindex, was bedeutet, dass keine Anrechnung von Dividendenausschüttungen auf den Indexstand erfolgt.

Hang Seng Indices

The Hang Seng Index (the "Index(es)") is/are published and compiled by HSI Services Limited pursuant to a licence from Hang Seng Data Services Limited. The mark(s) and name(s) Hang Seng Index are proprietary to Hang Seng Data Services Limited. HSI Services Limited and Hang Seng Data Services Limited have agreed to the use of, and reference to, the Index(es) by Goldman Sachs International (GSI) in connection with the securities, but neither HSI Services Limited nor Hang Seng Data Service Limited warrants or represents or guarantees to any broker or holder of the product or any other person (i) the accuracy or completeness of any of the index(es) and its computation or any information related thereto; or (ii) the fitness or suitability for any purpose of any of the index(es) or any component or data comprised in it; or (iii) the results which may be obtained by any person from the use of any of the index(es) or any component or data comprised in it for any purpose, and no warranty or representation or guarantee of any kind whatsoever relating to any of the index(es) is given or may be implied. The process and basis of computation and compilation of any of the Index(es) and any of the related formula or formulae, constituent stocks and factors may at any time be changed or altered by HSI Services Limited without notice. To the extent permitted by applicable law, no responsibility or liability is accepted by HSI Services Limited or Hang Seng Data Services Limited (i) in respect of the use of and/or reference to any of the index(es) by GSI in connection with the product; or (ii) for any inaccuracies, omissions, mistakes or errors of HSI Services Limited in the computation of any of the index(es); or (iii) for any inaccuracies, omissions, mistakes, errors or incompleteness of any information used in connection with the computation of any of the index(es) which is supplied by any other person; or (iv) for any economic or other loss which may be directly or indirectly sustained by any broker or holder of the product or any other person dealing with the product as a result of any of the aforesaid, and no claims, actions or legal proceedings may be brought against HSI Services Limited and/or Hang Seng Data

Services Limited in connection with the Product in any manner whatsoever by any broker, holder or other person dealing with the Product. Any broker, holder or other person dealing with the Product does so therefore in full knowledge of this disclaimer and can place no reliance whatsoever on HSI Services Limited and Hang Seng Data Services Limited. For the avoidance of doubt, this disclaimer does not create any contractual or quasi-contractual relationship between any broker, holder or other person and HSI Services Limited and/or Hang Seng Data Services Limited and must not be construed to have created such relationship.

iShares FTSE/Xinhua A50 China Index ETF

iShares is a registered trademark of BlackRock Institutional Trust Company, N.A. ("BITC"). The product is not sponsored, endorsed, sold, or promoted by BITC. BITC makes no representations or warranties to the owners of the product or any member of the public regarding the advisability of investing in the product. BITC has no obligation or liability in connection with the operation, marketing, trading or sale of the product. – Copyright 2001 FTSE/Xinhua Index Limited. All rights in and to the FTSE/Xinhua China 25 Index vest in FTSE/Xinhua Index Limited. All information is provided for information purposes only. Every effort is made to ensure that all information given in this publication is accurate, but no responsibility or liability can be accepted by FTSE/Xinhua Index Limited for any errors or for any loss arising from use of this publication. "Xinhua" is a trademark of the Xinhua News Agency and is used by FTSE/Xinhua Index Limited under licence. FTSE/Xinhua Index Limited is a subsidiary of FTSE International Limited ("FTSE") and Xinhua Financial Network Limited. "FTSETM" is a trademark of the London Stock Exchange plc and the Financial Times Limited and is used by FTSE under licence.

MSCI Indices

The MSCI indexes are the exclusive property of Morgan Stanley Capital International Inc. ("MSCI"). MSCI and the MSCI index names are service mark(s) of MSCI or its affiliates and have been licensed for use for certain purposes by Goldman Sachs. The financial securities referred to herein are not sponsored, endorsed, or promoted by MSCI, and MSCI bears no liability with respect to any such financial securities. The [Prospectus] contains a more detailed description of the limited relationship MSCI has with Goldman Sachs and any related financial securities. No purchaser, seller or holder of this product, or any other person or entity, should use or refer to any MSCI trade name, trademark or service mark to sponsor, endorse, market or promote this product without first contacting MSCI to determine whether MSCI's permission is required. Under no circumstances may any person or entity claim any affiliation with MSCI without the prior written permission of MSCI.

RDX Extended® Index

The RDXxt® (Russian Depository Receipts Extended Index®) was developed and is realtime calculated and published by Wiener Börse AG (Vienna Stocks and Derivatives Exchange). The name of the Index and its abbreviation are protected by copyright law as trademarks. A non-exclusive authorisation for the use of the RDXxt® by Goldman Sachs International in conjunction with financial products was granted upon the conclusion of a license agreement with Wiener Börse AG.

RTX® Index

The RTX® – Russian Traded Index® – was developed and is real-time calculated and published by Wiener Börse AG (Vienna Stocks and Derivatives Exchange). The name of the Index and its abbreviation are protected by copyright law as trademarks. A non-exclusive authorisation for the use of the RTX® by Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH in conjunction with financial products was granted upon the conclusion of a license agreement with Wiener Börse AG.

Russian Depository Receipts Index® – RDX®

The RDX® (Russian Depository Receipts Index®) was developed and is real-time calculated and published by Wiener Börse AG. The full name of the Index and its abbreviation are protected by copyright law as trademarks. The RDX index description, rules and composition are available online on www.indices.cc – the index portal of Wiener Börse AG. A non-exclusive authorisation to use the RDX in conjunction with financial products by Issuer was granted upon the conclusion of a license agreement with Wiener Börse AG.

S&P Next-11-Core-8 Index, S&P Next-11-Core-5 Index

N-11-Core-8 Index and N-11-Core-5 Index are the exclusive property of Goldman Sachs International, which have contracted with Standard & Poor's (S&P®) to maintain and calculate the Indices. Goldman Sachs International and S&P® shall have no liability for any errors or omissions in calculating or publishing the Indices.

Risikohinweise zu Schwellenlandwährungen

Bei Anleihen, Zertifikaten und Hebelprodukten mit Bezug auf eine Fremdwährung besteht die Möglichkeit, dass staatliche Maßnahmen insbesondere zum Schutz der nationalen Währung bestehen oder in Zukunft ergriffen werden. Maßnahmen zu Beschränkungen des Transfers, der Handelbarkeit oder der Konvertierbarkeit der nationalen Währung können nachteilige Auswirkungen auf den jeweiligen Wechselkurs haben und damit auch auf die Anleihen, Zertifikate oder Hebelprodukte. Veränderungen des jeweiligen

Wechselkurses können den Wert der Anleihen, Zertifikate oder Hebelprodukte und/oder die nach den jeweiligen Emissionsbedingungen auszahlenden Beträge mindern. Der Wert der jeweiligen Währung kann im Verhältnis zum Wert der EUR-Währung in der Zukunft sinken oder steigen.

Spezielle Risiken in Bezug auf Schwellenländerwährungen finden sich in den jeweiligen Endgültigen Angebotsbedingungen.

Wichtige Hinweise

Dies ist kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung und keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG dar, sondern dienen ausschließlich der Produktbeschreibung und genügen auch nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit der Finanzanalyse und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die in dieser Werbemitteilung enthaltenen Aussagen sind nicht mit der Researchabteilung von Goldman Sachs abgestimmt und können vom Goldman Sachs Research abweichen oder hierzu im Widerspruch stehen.

Diese Information stellt keinen Prospekt dar und dient Werbezwecken. Rechtlich verbindlich sind alleine die jeweiligen Endgültigen Angebotsbedingungen, die in den jeweiligen Basisprospekten, gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge, einbezogen sind (jeweils zusammen der „Prospekt“). Diese Dokumente können unter www.gs.de heruntergeladen werden und sind bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, Zertifikate-Abteilung, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main, als Papierfassung kostenlos erhältlich. Vor Erwerb eines Wertpapiers sollten Sie den jeweiligen Prospekt zu den Chancen und Risiken lesen und etwaige Fragen mit Ihrem Finanzberater besprechen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die Goldman Sachs für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Die in diesem Dokument enthaltenen Kursinformationen sind – soweit nicht anders angegeben – Bloomberg entnommen. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Die Unternehmen der Goldman Sachs Gruppe übernehmen daher keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument getroffenen Aussagen, Bewertungen, das Eintreten von Prognosen oder die Richtigkeit von Kursinformationen. Weitere Kursinformationen, insbesondere Informationen zu früheren Wertentwicklungen des Basiswerts, können Sie an

der im jeweiligen Prospekt angegebenen Fundstelle zu dem jeweiligen Wertpapier finden. Historische Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung des Basiswerts oder der Wertpapiere dar.

Die Emittentin behält sich vor, die Emissionsgröße jederzeit zu erhöhen. Die Wertpapiere dürfen weder in den USA angeboten oder verkauft werden, noch an bzw. zu Gunsten von US-Staatsangehörigen. Dieses Dokument darf nicht in den USA verbreitet werden. Weitere Verkaufsbeschränkungen sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten.

Die Wertpapiere sind ausschließlich für Anleger in Deutschland und Österreich bestimmt. Goldman Sachs International und mit ihr verbundene Unternehmen (zusammen „Goldman Sachs“) können an Geschäften mit dem Basiswert für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere derivative Wertpapiere ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die hier beschriebenen Wertpapiere aufweisen, sowie Absicherungsgeschäfte („Hedging-geschäfte“) zur Absicherung ihrer Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der Wertpapiere beeinflussen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Der Wert der Wertpapiere wird durch den Wert des Basiswerts und andere Faktoren bestimmt. Er wird unmittelbar nach dem Erwerb, sofern keine Veränderungen in den Marktbedingungen oder in anderen relevanten Faktoren eingetreten sind, niedriger sein als der ursprüngliche Emissionspreis. Der von dritten Händlern gestellte Preis kann von dem von Goldman Sachs bestimmten Preis der Wertpapiere erheblich abweichen. Anleger sollten beachten, dass sie bei einem Verkauf der Wertpapiere eine Gebühr und einen Händlerabschlag bezahlen müssen. Weitere Angaben zur Preisbildung der Wertpapiere sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten. Dort finden sich auch für die seit dem 1. November 2007 begebenen Zertifikate nähere Angaben zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können (wenn entsprechende Provisionszahlungen geleistet werden).

**Goldman Sachs International
Zweigniederlassung Frankfurt, Zertifikate-Abteilung
MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49
60308 Frankfurt am Main
www.gs.de**

Information

Weiterführende Informationen zu allen in dieser Broschüre behandelten Themen rund um Zertifikate, strukturierte Produkte sowie Hebelprodukte gibt Ihnen jederzeit gerne Ihr Goldman Sachs Team. Sie können uns unter 0800 674 63 67 kostenlos telefonisch erreichen.

Rohstoffe, Währungen, Zertifikate und Co.

Mit unserem Anlegermagazin KnowHow, den Publikationen der Kompass-Reihe und mit unseren Broschüren sind Anleger stets auf dem Laufenden. Rohstoffe, Währungen und Zertifikate sowie die BRIC-Staaten werden jeweils in einer Ausgabe der Kompass-Serie beleuchtet. Darüber hinaus finden Sie kompakte Broschüren zu einzelnen Produkttypen, beispielsweise zu Aktienanleihen, Discount-Calls und -Puts sowie zu Hebelprodukten. Auch können Sie verschiedene Online-Newsletter abonnieren wie den Themen- oder den Rohstoff-Radar.

Neugierig geworden?

Werfen Sie einen Blick auf unsere Internetseite www.gs.de. Dort stehen neben tagesaktuellen Daten auch viele Informationsquellen zum Download für Sie bereit. Bestellen Sie jetzt Ihr kostenloses persönliches Exemplar auf unserer Internetseite www.gs.de oder über unsere gebührenfreie Hotline 0800 67 463 67.



KnowHow
Das Monatsmagazin bietet Hintergrundwissen und informiert aktuell über Märkte und Produkte



Rohstoff-Kompass
Wie Anleger in Metalle, Energieträger und Agrarprodukte investieren können.



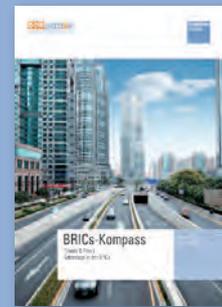
Währungs-Kompass
Währungen: Historisches und Aktuelles zur Anlage in Devisen.



Zertifikate-Kompass
Die wichtigsten Zertifikatentypen im kompakten Überblick.



Bonus-Kompass
Die beliebte Aktienalternative mal ganz genau unter die Lupe genommen.



BRICs-Kompass
Die vier aufstrebenden Schwellenländer und ihr Potenzial für Anleger.



Discount-Calls und -Puts
Kaum ein Finanzinstrument lässt sich so vielseitig einsetzen wie Discount-Calls und -Puts.



Aktienanleihen-Broschüre
Welche Chancen Aktienanleihen und Barriere-Aktienanleihen bieten.



Hebelprodukte-Broschüre
Viel Wissenswertes zu Optionsscheinen, Mini-Futures und Turbos.

GSQuartix™

Zertifikate | Anleihen | Optionsscheine | Turbos | Fonds



www.gs.de Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, Securitised Derivatives
MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0) 69 75 32 11 11, Telefax: +49 (0) 69 75 32 33 44, E-Mail: zertifikate@gs.com

© Goldman Sachs International, 2012. All rights reserved.